

海外経済の回顧と展望

〔要 旨〕

1. 1979年の世界経済を概観すると、大勢として景気拡大テンポが鈍化する中で物価の上昇、国際収支の不均衡化といった現象が明確となり、78年に比べ多くの国で経済パフォーマンスは悪化した。特に物価の騰勢は期を追って加速し、発展途上国はもとより欧米諸国においても大半の国で前年比2けた台の高騰を示すに至った。これは石油等の1次産品価格が年初来騰勢を強め、これがさらに各国それぞれに内在するインフレ要因(賃金上昇圧力、財政赤字拡大、需給タイト化等)によって増幅されたためであった。
2. 一方経済活動は年後半以降全般に伸び悩み傾向を強めたが、これについては石油情勢の不安定化に加え、上記のような物価の騰勢が欧米先進国では主として国内民需、中進国では輸出の伸びを鈍化させたことによるところが大きかった。この間、アジアの発展途上国では、農産物ならびにその他1次産品の輸出増加等に支えられて経済はおおむね順調な拡大を示した。
3. 国際収支面では、全体的にみて輸出は比較的底固い伸びを示したものの、1次産品価格の上昇、消費財輸入の増す等から輸入が急増し、貿易収支の悪化を来す国が数多くみられた。こうした動きを映じて経常収支面でも先進・中進国の赤字幅が拡大する一方、産油国の黒字が急膨張するなど、地域間の不均衡は再び拡大傾向を強めた。この間、国際金融情勢は78年に比べれば総じて平静に推移したが、中東情勢の不安定化等を背景に年末以降ドルの軟化、金相場の高騰が目立った。
4. こうした情勢展開の下で、インフレの高進にいかに対処するかが前年にも増して重要な政策課題としてクローズアップされ、多くの国において金融引締めを主体とする需要抑制策の強化、個別物価対策の拡充が図られるなど、肌目細かい政策努力が払われた。また石油情勢の先行き不透明感が強まる中で、先進国、発展途上国を通じてエネルギー・産業構造対策への取組み姿勢が真剣味を帯びたほか、石油消費量の節約に関する先進国間の合意、1次産品価格安定対策の前進等、国際協調の面でそれなりの進展がみられたことも79年の特色であった。
5. 80年の世界経済を展望すると、工業国や非産油発展途上国では、昨年末の石油値上げの影響等から物価情勢が厳しさを増す一方、景気スローダウンが一層明確化するものと予想され、またこうした過程で雇用情勢、国際収支の悪化傾向が強まるおそれもなしとしない。しかしこうした対内・対外摩擦を保護貿易や資本取引規制等のかたちで自国本位に解決しようとするれば、相互依存関係を強めつつある世界経済は一層の縮小均衡に陥りかねない。さらに、累増傾向にある巨額のオイルマネーをいかにして円滑に還流させるか、また産油・非産油国間の対話をいかにして深めるかも当面の重要な課題であり、こうした主要政策テーマにつき各国が緊密な協調姿勢を維持しつつ積極的に取組み、その成果を踏まえて世界経済の安定的拡大への途を模索することが、80年代を展望する槓杆であるといえよう。

〔目 次〕

1. 欧米経済の動向

- (1) 経済情勢の現状と若干の展望
- (2) 主要国の政策スタンスと当面の課題
- (3) 欧米主要国別の経済動向

- イ. 米 国
- ロ. 西ドイツ
- ハ. フランス
- ニ. 英 国
- ホ. イタリア

2. 発展途上国の経済動向

- (1) 非産油発展途上国の経済動向
- (2) 産油国の経済動向
- (3) 非産油発展途上国の対外債務の動向
- (4) 経済開発の動向
- (5) 南北関係の新しい展開
- (6) 若干の展望

3. 共産圏諸国の経済動向

- (1) 79年の経済動向
- (2) 東西貿易の動向

1. 欧米経済の動向

(1) 経済情勢の現状と若干の展望

(景気拡大テンポはスローダウン)

欧米諸国の実体経済面の動きをみると、1979年は、押しなべて物価の騰勢が加速する中にあって、米国景気に停滞色が兆し、78年に回復軌道にのった欧州経済でも全体的にみて景気拡大テンポが早くも鈍化するなど、石油問題の深刻化に加速されて徐々にスタグフレーションの様相を帯び始めた年であった。

すなわち、米国経済は75年以降約4年間にわたり総じて順調な拡大過程をたどってきたが、79年に入ってから、多少の起伏を伴いつつも経済活動は全体としてスローダウン傾向をたどっており、景気は大勢頭打ちになったものと判断される。一方、欧州経済は、78年央から自律的な回復力がつき、79年に入ってから前半までは総じて着実な上昇傾向を持続したが、年央以降は、西ドイツは引続き順調な拡大過程をたどったものの、フランス、イタリアでは拡大テンポがやや鈍化し、一方英国では景気は後退局面に入った。この結果欧州全体としてみても、景気はスローダウンを余儀なくされた(ちなみにOECDの79年末時点での推計では、OECD加盟国全体の成長率は78年

の3.9%から79年には3.3%へ低下。上・下期別<季節調整済み、前期比年率>にみると78年下期+4.3%のあと79年上期+3.1%、下期+2.3%と期を追って成長テンポが鈍化した貌<第1表>)。

こうした欧米諸国における景気スローダウンの背景としては、次の諸点を指摘できよう。まず第1に、GNPの過半を占める個人消費が、米国では79年初からまた欧州諸国では年央ごろから伸び悩みとなったことである。その主因は、後述のようなインフレ高進に伴って実質所得の伸びがしだいに低下してきたこと、さらには原油価格の急騰をきっかけとして多くの国で消費者の先行き不安感が強まり消費マインドが萎縮したこと等にあったとみられるが、このほかガソリン価格高騰に伴う自動車需要の減退(米国、西ドイツ、フランス等)、賦払信用の返済負担増大等に伴う耐久消費財の購入意欲の低下(米国)なども個人消費伸び悩みの一因となった。第2に上述のような実質所得の伸び悩みに加え、建築コストや住宅ローン金利の上昇が響き、程度の差こそあれ住宅投資が不振(米国、英国、フランス)に陥ったことである。第3に、77~78年にかけて景気支持要因となった財政面からの刺激効果が薄れる中で、インフレの高進につれて各国の財政政策スタンスが景気抑制型(米国、西ドイツ、英国)ないし中立型(フラン

(第1表)

主要国の需要動向

(実質成長率(%)、各項目は寄与度(%))

						(参考)前回石油危機前後の動き		
			1978年	1979年 (実績見込み)	1980年(注) (予測)	1973年	1974年	1975年
米 国	G	N P	4.4	2.0	△ 1.3	5.5	△ 1.4	△ 1.3
	個人消費	2.9	1.5	△ 0.5	3.0	△ 0.6	1.2	
	民間住宅	0.2	△ 0.3	△ 0.5	△ 0.2	△ 1.2	△ 0.5	
	〃設備	0.8	0.5	△ 0.3	1.2	0	△ 1.5	
	〃在庫	0.1	△ 0.3	△ 0.5	0.6	△ 0.7	△ 1.5	
	政府支出	0.4	0	0	0	0.4	0.4	
西 ド イ ッ	G	N P	3.5	4.3	2.3	4.9	0.3	△ 1.8
	個人消費	1.9	2.0	1.0	1.4	0.2	1.6	
	民間住宅	0.2	0.3	0.3	0	△ 1.5	△ 1.0	
	〃設備	0.9	1.3	1.0	0.1	△ 1.0	0	
	〃在庫	△ 0.2	0.8	△ 0.8	0.5	△ 0.2	△ 0.8	
	政府支出	0.9	0.5	0.5	0.9	0.7	0.8	
フ ラ ン ス	G	D P	3.3	3.0	2.0	5.4	2.8	0.3
	個人消費	2.4	2.0	1.3	3.3	1.8	1.8	
	民間住宅	△ 0.1	0	0	0.4	0.3	△ 0.2	
	〃設備	0	0.3	0	1.3	△ 0.2	△ 0.5	
	〃在庫	△ 0.2	0.5	△ 0.3	0.6	△ 0.2	△ 2.8	
	政府支出	0.8	0.8	0.8	0.5	0.2	0.7	
英 国	G	D P	3.3	0.5	△ 2.0	8.2	△ 1.4	△ 0.9
	個人消費	3.1	2.3	0.3	2.3	△ 1.1	△ 0.5	
	民間住宅	0.2	△ 0.3	0	△ 0.3	△ 0.9	0.4	
	〃設備	0.8	0.3	△ 0.5	1.9	△ 1.1	△ 0.6	
	〃在庫	△ 0.1	0	△ 1.3	2.3	△ 1.0	△ 2.3	
	政府支出	△ 0.4	△ 0.3	△ 0.5	0.8	0.2	1.0	
イ タ リ ア	G	D P	2.6	4.0	2.0	6.9	4.2	△ 3.5
	個人消費	1.6	2.5	1.3	3.9	1.7	△ 0.9	
	民間住宅	0	0	0	3.2	0.2	△ 0.6	
	〃設備	△ 0.1	0.5	0.3	1.2	0.6	△ 1.7	
	〃在庫	△ 0.6	0.8	△ 0.5	2.5	0	△ 3.0	
	政府支出	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4	
【参考】OECD計の実質成長率			3.9	3.3	1.0	6.3	△ 0.1	△ 1.2
同 (日本を除く)			3.6	2.7	0.2	5.8	0.1	△ 1.7

(注) 80年見直しについては、①石油価格は OPEC 諸国の工業品輸出価格とパラレルに上昇、②石油の供給制約なし、を前提。ただし、OECD では本見直し発表の際石油価格のあり得べき水準として26ドル/バレル(年平均前年比+42%)を想定すれば、OECD 計の80年の成長率は0.3%に低下する、とコメント。

資料：OECD, Economic Outlook, Dec. 1979。ただし、1975年以前の実績(各国)については各国資料より作成。

ス、イタリア)へシフトしていったことの影響も見逃せない。さらに第4に、各国間の水平分業の進展を背景に景気回復局面で相互に伸びを高めた

輸出が、79年秋ごろから増勢頭打ち気味となったことも挙げられよう。

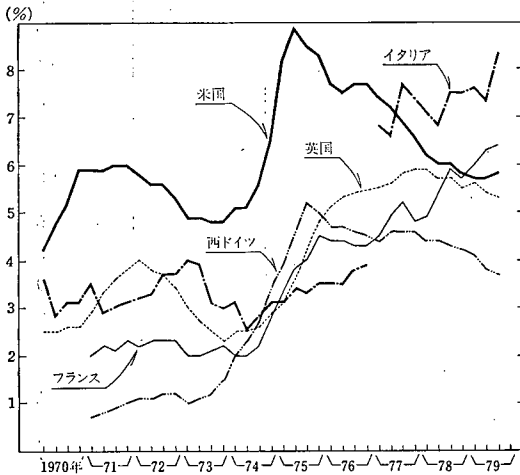
この間、雇用情勢をみると、79年前半ごろまで

は、総じて緩やかな改善傾向をたどったものの、その後は景気のスローダウンを映じてやや悪化してきている(第1図)。すなわち、米国の失業率は、77~78年に大幅な低下を示した後79年前半までは改善傾向を続けたが、後半に入ってから自動車業界のレイオフ増加等から若干上昇に転じた。また、欧州諸国においても、西ドイツの失業率は年間を通じ低下傾向を続けたものの、英国の失業者数は79年秋ごろから機械工ストの影響等もあって再び漸増傾向に転じており、フランス、イタリアでも婦人・若年層の労働市場への参入増加や構造不況業種の雇用不調等が響いて、79年中も雇用情勢ははかばかしい改善をみなかった。

以上みてきたように、1979年は石油価格の上昇が経済活動全般に色濃く影を落した1年であったが、80年の景気動向を展望すると、後述のような引締め政策の影響や物価高騰による個人消費の伸び悩みを主因に、年前半を中心に各国とも成長率

〔第1図〕

欧米主要国の失業率推移



(注) 1. 失業率については国により定義が異なるため国際比較は困難。

2. イタリアを除き季節調整済み。

3. イタリアの失業率は、77年以降カバレッジが変更されたためそれ以前と接続せず。

資料：各国統計。

が一層低下することは免れないように思われる。すなわち、米国においては、個人消費の鈍化や住宅投資の不振が続くと見込まれるため、80年中の実質成長率は5年ぶりにマイナスを記録しようとの見方が少なくない。また欧州諸国についても、個人消費や輸出の伸び悩みを主因に押しなべてかなりの成長率鈍化が予想されており、特に英国では、設備投資の低迷も加わって米国同様マイナス成長が見込まれている。ちなみにOECDの見通しによれば、OECD加盟国全体の実質GNP成長率は+0.3%程度と79年(見込み+3.3%)に比べかなり鈍化するものと予想されている。

(第1次石油危機当時との景況比較)

ここで79~80年にかけて予想される景気スローダウンの度合を73~74年の石油危機後の状況と比較、検討しておこう。第1次オイルショックの発生時には、直後の74年上期から主要国経済はほぼ軒並みマイナス成長に陥り、こうした状態が75年上期まで約1年半にわたって続いた(注1)のに対し、79年の場合には石油価格の大幅引上げから半年以上経過した年末時点においても、米国の景気は頭打ちとなった程度で前回の大幅落込みに比べれば影響は軽微であるほか、欧州諸国では前述のように総じてなおプラス成長を維持してきた。さらに今後本年上期にかけて景気拡大テンポが一層鈍化するとしても、上記OECD見通しのように80年中の主要国経済がゼロ成長程度にとどまるとすれば、ここ一兩年のスローダウンは前回に比べれば比較的マイルドといえよう(第1表)。

こうした差異の背景として基本的には、ここ数年間における経済規模の拡大等から石油価格上昇に伴うデフレインパクトが相対的に軽減していることが挙げられようが、需要項目の動きに即してみると、今回の場合は前回に比べ①設備投資が比

(注1) 主要5か国(米国、西ドイツ、フランス、英国、イタリア)の実質GNP成長率(年率)73/下期+2.0%、74/上-0.1%、74/下-2.4%、75/上-4.3%、75/下+5.8%。

較的底固いこと、②大幅な在庫調整がみられないことなどが特徴点として指摘できよう。

まず設備投資についてみると、前回の石油危機発生後は、欧米主要国は米国、西ドイツ、英国を中心に軒並み急激なストック調整を余儀なくされたのに対し、今回は、米国、西ドイツ、イタリアでこれまでのところ比較的堅調な伸びを示しているほか、フランス、英国でもここ数年来盛上りを欠いた状態のままさらなる落込みを示さず推移しており、全体としてみて底固さがうかがわれる。この背景としてひとつには、前回と今回との景気局面の違いが指摘できる。すなわち、前回石油危機時には欧米主要国の景気はブームからの反転期にさしかかっていたのに対し、今回は欧州諸国では景気上昇が比較的若い局面にあり、特に設備面では、米国も含め78年ごろからようやく回復局面に入っただけに、老朽設備の更新需要や合理化・省力化投資意欲にはかなり根強さがうかがわれる。さらに今回は、すでに峠を越していた企業収益が、厳しい引締め政策と大幅な賃上げが重なって急速に悪化したのに対し、今回はなお価格景気的な色合いが尾をひいていることもあって、企業利潤がさしたる落込みを示していないことも挙げられよう。

一方、在庫投資についても、前回と異り今回は米国、欧州諸国ともこれまでのところ目立った調整はみられない。これは、今回は石油危機発生前に景気ブームを背景として企業の在庫積増しが広範かつ大規模にみられ、危機発生後はこれが一転して後向き在庫となったことから大幅な調整を余儀なくされたのに対し、今回はもともと生産・流通各段階で企業の在庫投資態度が慎重であったこともあり、最終需要の伸びが鈍化する過程で在庫過剰感がさほど高まっていなかったためである。なお、今回は個人消費がインフレ高進に伴う生活防衛意識の高まり等から急速に冷え込んだの対

し、今回は前回の危機を乗り越えた経験もあってか、消費者マインドが比較的冷静であることも、景気のスローダウンをこれまでのところ小幅なものにとどめている要因といえよう。

(インフレは一段と高進の方向)

79年を通じて経済活動の鈍化傾向が広範化する一方で、物価は年初から各国において上昇が目立ち始め、年後半にかけて一段と騰勢を強めるといふ推移をたどった(第2表)。すなわち、78年初ごろから物価が騰勢を続けてきた米国では、79年に入ってまもなく卸売物価、消費者物価とも前年比上昇率で2けた台に乗せ、その後年末には同12~14%台まで上昇した。一方欧州諸国では、79年初ごろまでは総じて落着いた推移をたどったが、OPECの相次ぐ原油価格引上げを契機に春先ごろから軒並み騰勢を強め、フランス、英国、イタリアでいずれも前年比2けた台となったほか、西ドイツでも、年央以降は同5~7%と同国としてはかなり高い上昇率を示した。なお、こうした物価の騰勢を前回石油危機時と比較すると、卸売物価は物不足現象の広範化を背景に急騰をみた前回の上昇テンポを下回っているが、政策当局が重視している消費者物価は各国とも前回にほぼ匹敵する上昇率となっている。

(第2表)

主要国の消費者物価上昇率

(前年比・%)

	1973年	1974年	1975年	1976年	1977年	1978年	1979年 (1~11月)	【参考】 79年 9月 11月
米 国	6.2	11.0	9.1	5.7	6.5	7.6	11.1	12.6
西ドイツ	6.9	7.0	6.0	4.5	3.9	2.7	3.9	5.3
フランス	7.3	13.7	11.7	9.6	9.4	9.1	10.6	11.5
英 国	9.2	16.1	24.2	16.5	15.8	8.3	13.1	17.4
イタリア	10.8	19.1	17.0	16.8	17.0	12.1	14.2	n.a.
カナダ	7.1	10.9	10.8	7.5	8.0	9.0	9.1	9.4
日 本	11.7	24.5	11.8	9.3	8.1	3.8	3.3	4.9

(注) 1. 西ドイツは生計費指数、英国は小売物価指数、その他諸国は消費者物価指数。

2. *印は79年1~10月の前年比。

資料：各国統計。

このような物価高騰は様々な要素が因となり果たなくてもたらされたものであるが、その主たる背景としては、①OPECによる相次ぐ大幅な原油価格の引上げを映じて各国で石油製品価格が急騰、これが直接的な物価押し上げ要因として作用したこと(第3表)、②米国、英国、イタリア等では物価高騰下で労組の賃上げ圧力が再び強まり、この結果根強い賃金コストの上昇がもたらされていること、③こうした原材料費、人件費両面からのコスト上昇圧力が強まる中で、これを製品価格に転嫁しようとする企業行動が広範化したのが、需給の引締め傾向を背景に値上げがかなり容易に浸透したこと、などが指摘できよう。なお需給の引締めに関して付言すれば、前回の石油危機以後長期にわたる設備投資低迷の影響から、近年各国において生産能力の伸び悩みが目立っており、この結果景気の回復に伴って需要レベルがやや上昇してくると多くの部門で供給力の天井にぶつかり、需給逼迫を来し易い環境になっている点は注目を要しよう。

こうした状況下、79年末から80年初にかけてOPEC諸国を中心に原油価格をさらに引上げる動きが相次いだ。今後についても石油情勢が不安

(第3表)

石油製品価格の各国物価への直接的影響

	卸売物価		消費者物価	
	上昇率 (前年比)	うち 石油製品 の寄与度	上昇率 (前年比)	うち 石油製品 の寄与度
米 国	(12月) 12.5%	4.0%	(11月) 12.6%	2.6%
フランス	(10月) 13.5%	2.9%	(10月) 11.3%	1.7%
西ドイツ	(10月) 6.5%	2.0%	(11月) 5.3%	n.a.
英 国	(12月) 15.6%	n.a.	(10月) 17.2%	1.7%
イタリア	(9月) 17.7%	3.2%	(9月) 15.8%	2.4%

- (注) 1. 卸売物価における石油製品は、石油精製品(揮発油と燃料油)をさす(イタリアについては一部原油を含む)。
2. 消費者物価における石油製品は、灯油、ガソリンのみを抽出(英国、イタリアについては一部天然ガスを含む)。
3. 1.2.のいずれも波及効果を含まず。

定な推移をたどることは免れ難いものと思われる。この間、OECDでは当面する80年の物価動向(加盟国の個人消費デフレーターベース)について、後半幾分上昇率が鈍化するとしても年平均では10%程度(79年同8%)との予想を行っているが、以上のような石油情勢の帰すうやそれを契機とする国内品価格・賃金のスパイラル反応のいかんでは騰勢がさらに強まるおそれもあり、80年の先進国経済は再びスタグフレーションと後述する国際収支赤字のトリレンマに見舞われる危険性が少なくないといえよう。

(国際収支不均衡は再び拡大傾向)

ひるがえって79年の国際収支の動向をみると、経常収支面では原油価格の大幅引上げに伴いOPEC諸国の黒字が急速に拡大(78年黒字70億ドル→79年黒字650億ドル、OECD事務局推計)した反面、OECD諸国は原油輸入額の増すうを主因に前年の黒字から一転して大幅な赤字を記録(78年黒字91億ドル→79年赤字300億ドル、同上)、非産油発展途上国も赤字幅を拡大(78年赤字360億ドル→79年赤字470億ドル、同上)するという大きな変化を示した(第4表)。もったもこうした中で先

(第4表)

経常収支の動向

(単位・億ドル)

			[参考] 前回石油危機 前後の動き		
	1978年	1979年 (実績 見込み)	1973年	1974年	1975年
米 国	139 [△]	25	71	21	183
日 本	165 [△]	75 [△]	1 [△]	47 [△]	7
西 ド イ ツ	88 [△]	10	46	98	35
フ ラ ン ス	39	15 [△]	7 [△]	60 [△]	1
英 国	20 [△]	55 [△]	26 [△]	86 [△]	41
イ タ リ ア	64	63	27 [△]	80 [△]	8
O E C D 諸 国	91 [△]	300	99 [△]	271 [△]	4
非産油発展途上国	360 [△]	470 [△]	35 [△]	97 [△]	185
O P E C 諸 国	70	650	77	595	270

資料：OECD, Economic Outlook, Dec. 1979。

進主要国の間では、78年中にみられた大幅な不均衡は、各国間の景気局面の変化や77～78年における為替相場変動の影響の顕現化から、79年には大きく改善されることとなった。すなわち、米国の経常収支は、78年までのドル相場下落による国際競争力の回復や米・欧間の景気格差の縮小等がみられたため、貿易収支面では石油収支の悪化にもかかわらず赤字幅がかなり縮小したうえ、貿易外収支も投資収益の増加を主因に黒字幅を拡大したことから、経常じりで見ると顕著な改善を示した。これに対し欧州主要国では、原油価格高騰に伴う原油輸入額の急増や景気拡大を背景とした輸入の増加等から貿易収支が悪化をみ、これを映じて経常収支もほぼ均衡化したものとみられる(OECD事務局推計によれば、西ドイツ、フランス、英国、イタリア合計では10億ドル強の黒字、78年同 210 億ドル)。

この間為替市場の動向をみると(第5表)、79年前半は、上述のような主要先進国間の経常収支バランスの均衡化や78年秋以降のいわゆる協調的介入の実施等を背景に比較的平穏に推移した。すなわち、78年11月の米国の総合ドル防衛策の発表を契機として持直しに転じたドル相場は、79年に入

ってからも上記のような経常収支不均衡の改善に加え、米国の相対的高金利をながめた短期資金の米国への還流等もあって、総じて堅調裡に推移した。しかし年央ごろからは、OPEC原油の相次ぐ値上げやイラン情勢の深刻化に加え米国内のインフレが一段と加速したこと等を映じて再びドル不安がくすぶり始め、ドル相場は9月央にかけ急落を示した。その後米国でインフレ抑制・ドル防衛措置が打出され、これを契機にドル相場は幾分持直す場面もみられたが、11月以降は、①西ドイツ、英国、スイス等欧州諸国の公定歩合引上げ等を映じた欧米間の金利差の縮小や、②イランの米国大使館占拠をきっかけとする一連の経済紛争等を背景に再び軟弱地合いとなり、年明け後も軟調に推移している。

当面する80年の国際収支動向を展望すると、石油価格の高騰を映じて各国の石油収支は大幅な悪化を来し、景気後退に伴う工業品収支の改善や貿易外収支の好調によりこれをカバーしようと見込まれる米国はともかく、OECD加盟国全体としての経常赤字は巨額(OECD事務局推計では550億ドル)に上るものとみられている。さらに非産油発展途上国も赤字幅を拡大する見通し(同上650億ド

(第5表)

前回オイルショック以後の主要国通貨の対ドル為替相場の推移

(月平均、1973年3月=100)

	1973年9月 (オイルショック直前)	1976年6月 (オイルショック後の ドルのピーク時)	1978年10月 (同、ボトム時)	1979年6月	1979年12月 (月末時点)
ドイツ・マルク	117.0	110.2	164.0	154.0	164.1
スイス・フラン	107.5	131.0	210.7	195.1	204.0
フランス・フラン	106.6	95.8	112.9	106.2	112.9
英・ポンド	97.7	71.9	84.4	87.5	89.5
イタリア・リラ	103.2	69.3	73.8	70.0	72.5
日本・円	100.2	89.4	151.0	122.5	110.8
米ドル実効レート	97.9	105.3	95.4	99.1	98.4

(注) 1. 米ドル実効レートはモルガン銀行発表計数より算出。

2. オイルショック後のピーク、ボトムは米ドル実効レートがピークおよびボトムとなった時期(各国通貨のピーク、ボトム時とは必ずしも一致しない)。

ル)にあるため、前回石油危機後の75年をピークに縮小傾向にあったOPEC諸国と非産油国との間の経常収支不均衡がここ一兩年の間に急激に拡大することは避けられず、このように偏在するオイルマネーをいかにして円滑にリフローさせるかが再び重要な課題になりつつあるといえよう。

(2) 主要国の政策スタンスと当面の課題

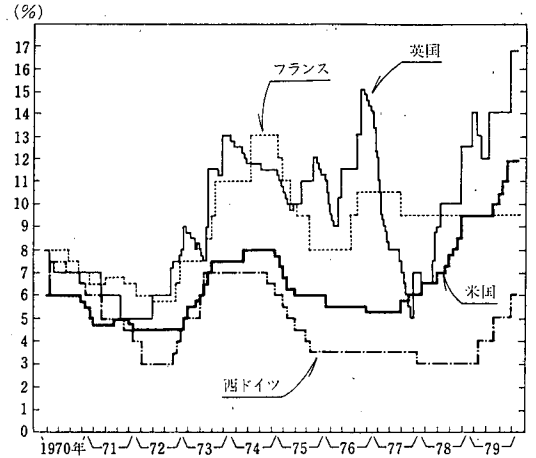
1979年中の欧米主要国の政策動向を振り返ってみると、実体面の経済活動が以上のような展開を示す中で、原油価格の大幅上げを契機とするインフレの高進にいかに対処するかが年間を通じて最大の課題とされ、各国でインフレ抑制を最重点とする厳しい引締め政策がとられた。さらに中期的観点に立ったエネルギー対策への関心が強まったことや、国際金融面でも政策協調への動きに進展がみられたことが特徴として挙げられるが、こうした一連の政策努力を今後さらに続けていくことが80年代の世界経済を安定的成長軌道に復帰させるうえで極めて重要と考えられるので、以下79年の政策運営を跡付けるとともに若干の展望を加えることとする。

(インフレ抑制姿勢の強化)

まず財政・金融政策の動向をみると、政策当局者の間に「インフレの抑制なしには持続的安定成長はあり得ない」(エミンガー・ブンデスバンク前総裁、ハウ英国蔵相)との認識がしだいに広まり、多くの国において厳しい引締め政策がとられたことが注目される。こうした中で中心的な役割を果たしたのは金融政策であり、近隣国への影響に配慮しつつも79年初来各国で公定歩合上げが再三にわたって実施され、多くの国で年末以降歴史的な高金利時代を迎えることとなった(第2図)。すなわち米国では、77年8月以来の引締め政策が79年に入ってから一段と強化され、7月以降10月まで公定歩合が計4回(2.5%)引上げられ、その水準は12%と戦後最高(前回石油危機時のピークは8

〔第2図〕

欧米主要国の公定歩合



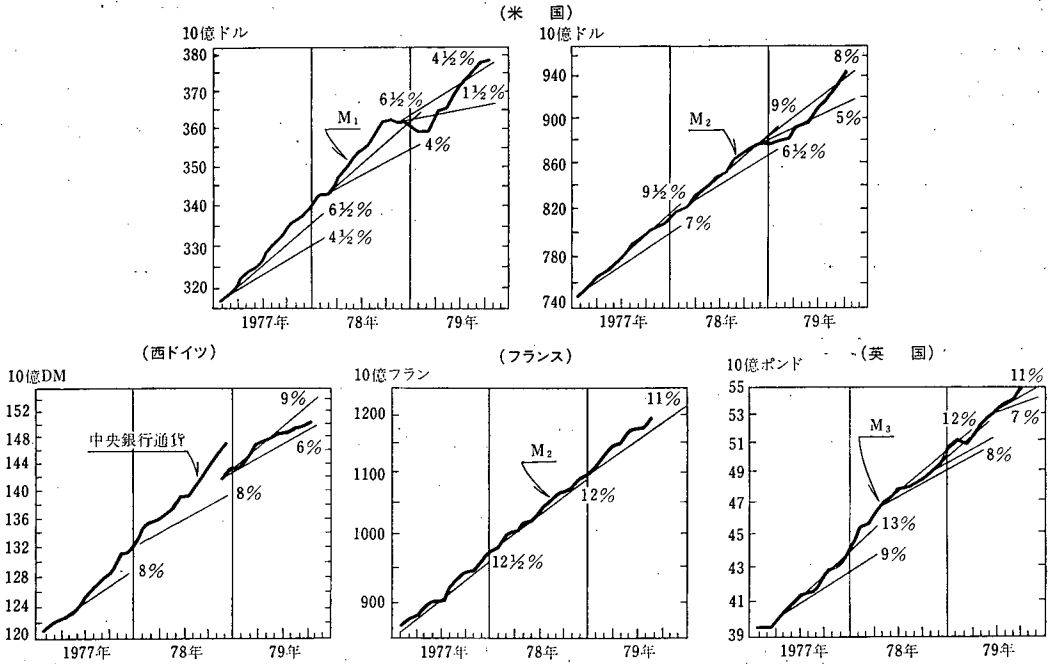
(注) 英国は1972年10月以降MLR。

%)に達した。また欧州諸国でも年初来相次いで公定歩合の引上げが行われ、英国、イタリアで既往最高水準となったほか、西ドイツでも思い切った引上げ(77/12~79/2月の間3%で据置き、3月以降計3回、3%引上げられ現在6%)が行われた。

こうした政策金利の引上げと並んで、マネーサプライの抑制を一層重視する姿勢が明確に打出されたことも79年中における特色であった(第3図、第6表)。すなわち米国では79年夏ごろにかけてビジネス・ローンの増加を主因にマネーサプライの増勢が急テンポで高まったことをながめ、10月の金融引締め強化措置の一環として「公開市場操作にあたっては、以後銀行準備の管理を優先する」という新しい市場調節方針が打出された。欧州諸国をみると、西ドイツのブンデスバンクは、79年初来厳しい金融調節を通じて中央銀行通貨量の圧縮に努め、10~12月には目標とするレンジ(79年10~12月の前年同期比+6~9%)の下限近くまで抑制することに成功している。またフランス、英国でもそれぞれ前年に比べ抑制的なマネーサプライ目標値を掲げその実現に取組みつつあ

〔第3図〕

主要国のマネーサプライ目標値と実績



(注) 太線は実績、細線は目標値または目標レンジ。
 資料：OECD、Economic Outlook 1979年12月号、各国統計。

(第6表)

マネーサプライ供給要因別推移(寄与度)

(年・期末月の前年同月比増減率・%)

	米 国					西ドイツ					フ ラ ンス					英 国				
	M ₂	対民間信用	対公共信用	対外資産	その他	M ₃	対民間信用	対公共信用	対外資産	その他	M ₂	対民間信用	対公共信用	対外資産	その他	ポンド建M ₃	対民間信用	対公共信用	対外資産	その他
1977年第3四半期	11.3	11.1	3.4	0.3	3.5	7.5	5.7	1.8	0.3	0.4	12.5	13.1	1.3	0.7	2.6	6.6	9.0	6.5	6.6	2.5
4 "	9.5	11.0	1.6	0.2	3.3	8.8	5.8	2.2	0.9	0.1	14.3	16.0	0.7	0.6	3.0	10.0	7.7	6.1	9.3	0.9
1978年第1四半期	8.3	12.2	1.9	-0.4	6.2	9.4	5.7	2.2	1.5	0	16.8	12.9	2.0	1.2	0.7	15.5	9.3	2.8	10.0	1.0
2 "	8.5	13.5	1.5	0.1	6.6	9.7	5.9	2.5	1.2	0.1	17.8	12.0	3.2	0.7	1.9	15.1	10.4	2.3	7.6	0.6
3 "	8.7	13.8	1.6	0.1	6.6	11.4	6.4	3.1	1.6	0.3	16.9	10.8	3.0	0.7	2.5	15.1	10.0	1.9	3.5	0.3
4 "	8.4	12.7	1.4	1.0	6.7	11.8	6.7	2.7	2.2	-0.2	12.3	10.0	0.3	0.9	1.0	14.9	10.4	5.0	1.4	1.9
1979年第1四半期	7.7	13.0	1.7	1.4	5.6	12.2	7.6	2.5	1.8	0.2	14.0	9.7	2.9	1.4	0	11.4	13.5	1.5	1.6	2.0
2 "	8.4	13.0	1.1	1.1	4.6	12.6	7.9	2.7	1.9	0.1	13.6	10.8	1.7	0.9	0.2	12.6	14.7	1.2	1.4	1.9
3 "	8.1	13.8	0.1	1.4	4.4	11.4	7.9	1.8	1.8	0.1	13.0	13.5	0.3	0.6	1.4	13.1	16.5	3.0	4.1	2.3

資料：米国はIMF、International Financial Statistics、その他は各国統計。
 (注) 米国のM₂=流通現金+要求払預金+定期預金(除く大口CD)+貯蓄預金；いずれも商業銀行、外銀等、貯蓄金融機関は含まない。
 西ドイツのM₃=流通現金+要求払預金+4年未満の定期預金+法定解約告知期間付貯蓄預金
 フランスのM₂=流通現金+要求払預金+定期預金+貯蓄預金
 英国のポンド建M₃=流通現金+要求払預金+定期預金

る。このように各国が金融政策の運営に当ってマネーサプライ重視の姿勢を強めている背景には、OECD当局が指摘するように「石油価格の大幅引

上げ等の外生的な要因により期待インフレ率が高まる場合には、実質金利の適正水準を見誤り、金融政策判断を間違える危険性がある。こうした

状況下ではマネタリー・ターゲットを厳守する以外に金融政策の誤りを回避する方法はない」(OECD、年末経済見通し)との考え方があるものとみられる。

一方、財政政策についてみると、インフレ抑制かたがた財政赤字累増に歯止めをかける見地から各国とも79年度ないし80年度予算について抑制的な方針が打出されているが、その抑制度合は、それぞれの雇用情勢や政治・社会情勢に応じてかなりニュアンスを異にしている。すなわち米国では79年度の緊縮型予算に続き、80年度予算についても軍事費、社会保障支出を除く他の支出を前年並みないしそれ以下に抑えること等により、赤字の圧縮が図られている。一方、欧州においては、西ドイツでは80年は「財政赤字縮小への第一歩を踏み出すべき年」と位置づけられており、80年度予算案は歳出の伸びを5%台(予想名目成長率は7%)に抑えた緊縮型のものとなっている。また英国でも保守党新政権のもと79年度予算において、公共支出の削減、人件費節減、政府資産の売却等を通ずる思い切った歳出規模の抑制と財政赤字の圧縮の方針が打出された。これに対しフランス、イタリアでは、79、80年度予算につき行政諸経費の切り詰め等により財政赤字の圧縮に努める一方で、景気動向や雇用情勢に対する配慮から投資・所得減税、社会保障水準引上げ等の措置を盛り込むなど、「インフレとリセッションの狭間」での苦しい選択を余儀なくされている点が特徴となっている。

先に述べたとおり、80年上期にかけて成長率の一層の低下が見込まれる一方、物価を巡る環境は引続き厳しく、各国政策当局の舵取りは当面一段と困難の度を加えるものと思われる。こうした中で各国当局ともおしなべて現在の厳しい総需要抑制スタンスを堅持する構えにあることは、インフレのデフレ効果が先々尾をひくのを極力防止する

ことが不可欠との認識が広まりつつある顕れとみることができ、その意味で「1973～74年の石油価格上昇後、安定化政策を貫くことにより新たな経済情勢に対応した国が逸早く石油ショックを吸収し得たという教訓」(ブンデスバンク、エミンガー前総裁)が生かされているように思われる。またこうした総需要抑制政策と並んで、賃金・物価の悪循環を回避するために、労働組合側には節度ある賃金引上げ要求を、企業側には便乗値上げの回避を求める姿勢が特に強まっているのも、所得政策の面で実効をあげえなくなっている各国当局の苦心の顕れであり、OECD当局が指摘するように、「石油価格の上昇等による交易条件の悪化によってもたらされた実質所得の減少を名目所得の引上げにより逃れようとするればインフレの加速を招くだけであり、実質所得の減少は国民各層が等しく分担し合わざるを得ない」(OECD、年末経済見通し)との認識に基づくものといえよう。

以上のような安定化政策ないし労働側、企業側の節度ある行動がそれなりに実効を挙げるとすれば、早ければ80年後半から物価の騰勢が徐々に鈍化に向うことも予想され、これに伴う実質個人所得や住宅投資の持ち直し等から、各国経済が年後半ごろから安定成長への途を探りあてることも期待できよう。

(エネルギー対策の具体化)

エネルギー対策の面では、78年末のイラン動乱に端を発した石油供給不安やOPEC石油の相次ぐ大幅値上げの結果、エネルギー問題が主要国の成長制約要因として再び大きくクローズ・アップされ、各国で当面の石油不足対策のほか中期的観点に立ったエネルギーの消費節約、代替エネルギー開発促進のための対策が立案された。こうした中で従来エネルギー対策の立遅れが指摘されていた米国で、国産原油価格の上限規制の漸進的撤廃(4月決定)や、エネルギー関連の緊急事態におけ

る大統領権限の強化(11月)等広範にわたるかなり思い切った対策が実施に移されたことは特に注目されよう。このほか欧州諸国では、北海油田を擁する英国で政府による石油消費節約の呼びかけが行われるにとどまっているのを除けば、その他の主要国では多岐にわたるエネルギー対策が打出されている。すなわち前回石油危機以降エネルギー対策の面で最も前向きな姿勢をとってきたフランスでは、石炭、太陽熱等代替エネルギーの研究・開発、低燃費車の開発助成等27項目からなる新エネルギー対策を発表(6月)した。西ドイツでも、地域集中暖房システムへの移行、石炭利用の促進等を骨子とするエネルギー対策が5月、9月の2回に分けて打出され、イタリアでも6月に当面の石油不足に対処するための対策が発表された。

これら諸国のエネルギー対策について特徴的なことは、まず第1に前回石油危機時の経験等もあって当面の対処の仕方としては比較的冷静でドラスタックな措置が回避されている一方、中・長期的なエネルギー問題への取組み姿勢がより具体的かつ真剣なものになっている点である。第2に、石油の消費節約実現のための方策として、石油価格をなるべくマーケット・メカニズムに任せ、価格効果を通ずる消費抑制を期待している点である。この点は前回石油危機時に西ドイツ以外の国では多かれ少なかれ物価への悪影響を懸念して価格規制あるいは法的消費数量規制が行われたのと同対照的である。また第3に代替エネルギーの開発、省エネ投資など、いわゆるエネルギー関連投資の促進が重点的に取上げられていることも特徴的である。石油価格の相対的上昇に伴う産業構造の調整やエネルギー源シフトをスムーズにするため何らかの助成が必要とされ、また一方で長期的にみたインフレ抑制策として設備投資の促進による生産性上げの必要が言われている現状(第7

表)において、特にエネルギー関連に重点を置きつつ投資の促進措置を講じることが効果的との判断に基づくものといえよう。

エネルギー問題については、即効性がありかつ決め手となり得る対策を見出すことは難しいのが実情であるが、マーケット・メカニズムを生かしつつ石油の消費節約を図るとともに、代替エネルギーや省エネ技術の開発等に地道な努力を続けていくことが当面最も必要とされているといえよう。それと同時に、先進諸国のインフレなかんづくドルの減価がOPEC諸国の原油引上げの大きなインセンティブとなっている事情にかんがみれば、前述のような欧米主要国におけるインフレ抑制の努力自体が石油価格の上昇をモダレイトにする有力な手段となることを忘れてはなるまい。

(国際協調の進展)

79年は、前年7月のボン・サミットにおける主要国間の政策協調に関する合意や、同年秋の主要国通貨に対する協調的介入に関する申し合せがその成果を表わしはじめるとともに、エネルギー・為替政策などの面で新たな国際協調の進展がみられた年でもあった。

(第7表)

欧米主要国の労働生産性の推移

(単位・前年<期>比%、季節調整済み)

	1970	1974	1975	1976	1977	1978	1979年	
	73年平均	年	年	年	年	年	I Q	II Q
米 国	3.2△	5.3	4.9	4.4	3.2	0.6△	0.6	0.8
西ドイツ	4.0	2.4	1.6	6.1	2.9	2.5	3.2	
フランス	5.5	3.4	3.3	4.6	3.2	3.5△	0.5	0.4
英 国	3.2△	1.4△	0.8	3.8	1.6	2.6△	0.9△	0.4
イタリア	4.7	2.9△	0.9	11.9	1.5	2.9	n.a.	n.a.

(注) 労働生産性は、労働者1人当り産出量。ただし、西ドイツ、フランス、英国は全産業ベース、米国、イタリアは製造業ベース。

資料：米 国、Monthly Labour Review。

西ドイツ、経済専門委員会年次報告(79年)。

フランス、Rapport sur les comptes de la nation, INSEE。

英 国、Economic Trends, CSO。

イタリア、Annuario Statistico Italiano。

まず、エネルギー面をみると、79年3月の国際エネルギー機関（IEA）理事会において「79年の石油消費量の5%節約」の方針が決定され、さらに6月末の東京サミットでは各国別に1985年の石油輸入量の上限が定められるなど、国際的な石油消費節約のわく組みが設定された。こうした石油消費節約義務を果すため、各国において前述のようなエネルギー対策への取組みが真剣に行われはじめているといえよう。

次に国際経済面をみると、78年中は国際収支赤字国の景気拡大、赤字国の総需要抑制というかたちでの政策協調が必要とされ、現実にもそうした方向での政策運営が行われたのに対して、米国と欧州諸国との景気面での跛行性が縮小する一方各国でインフレが高進した79年においては、インフレの抑制と為替相場の安定確保の必要性が強調され、特に基軸通貨国である米国に対してファンダメンタルズ改善の努力を求めめる声が強まった。米国当局はこうした情勢下、従来にも増してインフレ抑制と米ドルの信認回復に重点をおき、国内景気のスローダウン傾向の中で思い切った金融引締め政策を実施していることは注目に値しよう。一方、欧州ではEC加盟国間における政策協調の促進と、為替相場の安定的関係の維持をねらいとして79年3月に懸案の欧州通貨制度（EMS）の発足をみた。その後の同制度の歩みについては、①同制度をてこに参加各国間で政策の足並みを揃える努力が強まりつつある一方、②経済パフォーマンスの格差が広がった場合には比較的迅速に基準相場を変更することによって対応する動きがみられるなどの点を評価し、比較的うまく機能しているとする向きが少なくない。もっともこの間、米ドル売り圧力が高まるたびに、EMS内で買い圧力を受ける西ドイツ・マルクとその他参加国通貨との間で強弱の乖離が生じ、EMS内での平価調整のルーマーを招いたことから、EMSの真の安定

のためには基軸通貨である米ドルの安定が不可欠との認識が関係政策当局者間で高まってきていることも事実である。

以上みてきたように79年においても国際協調面でそれなりの進展がみられたが、今後欧米諸国の景気が同時的スローダウンに向かう過程で失業の増大、対外不均衡の拡大等内外の摩擦が強まることが予想される中であって、こうした摩擦現象を保護貿易や、資本流出規制などのかたちで自国本位に解決しようとするれば、相互依存関係が強まっている世界経済は一層の縮小均衡に陥りかねない。また原油価格の大幅な引上げにより生じる巨額のオイル・マネーのリフローの問題も、OPEC諸国による開発輸入の増加、民間金融機関によるリサイクリング等が前回石油危機時のようにうまくいくとは必ずしも楽観できないだけに、80年以降の大きな課題となろう。従って今後とも、主要国間の緊密な政策協力を柱として、発展途上国も含めた世界経済の均衡ある発展を図っていくことが益々重要になってきているといえよう。

(3) 欧米主要国別の経済動向

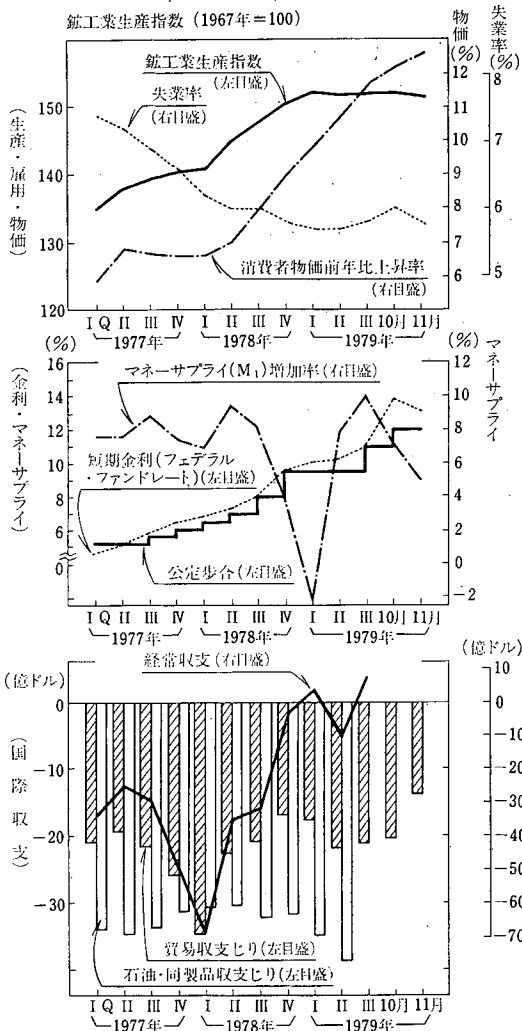
イ. 米 国

(景気は年初来頭打ち)

79年の米国経済を顧みると、まず国内景気は過去4年間にわたる平時としては戦後最長の上昇局面のあと、79年に入ってからは一進一退のうちにも大勢として頭打ち傾向を強めてきた。一方、物価の騰勢は一段と加速し、いわゆるスタグフレーション的な様相を帯び始めた。この間対外面では、78年末辺りから経常収支が顕著な改善を示し、これを背景に米ドル相場は78年とは様変りに比較的安定的に推移した。もっともインフレ抑制の面で改善がみられなかったこと等から為替市場にはドル不安が底流していたことも事実であり、夏場以降は主要欧州通貨に対して軟化が目立った。

〔第4図〕

米国の主要経済指標の動き



- (注) 1. 生産、雇用、物価、マネーサプライ、国際収支は季節調整済み。
 2. 四半期計数は月平均(ただし公定歩合は期末)。
 3. マネーサプライ(M1)の四半期計数は前期比年率、月次計数は3ヵ月前対比年率。
 4. 貿易収支、石油・同製品収支はセンサス・ベース。

まず景気動向についてみると、実質経済成長率は79年第1四半期に異常寒波の影響もあって前期(注2)比年率 +1.1%と低い伸びにとどまった(78年第4四半期、同 +5.6%)あと、5~6月にかけてのガソリン・パニック等の攪乱要因が響いて第2四半期同 -2.3%、第3四半期同 +3.1%とジグザグの推移のうちに大勢として頭打ち傾向を強め

た(ちなみに第3四半期の実質GNPは78年第4四半期とほぼ同水準となっているし、79年通年でみた実質成長率も +2%程度と78年<+4.4%>に比べ著しく鈍化したと見込まれている)。この間、鉱工業生産も春以降おおむね横ばいに推移したあと、最近では若干ながら低下してきている。内訳をみると特に自動車の生産減少が目立つほか、建設資材、鉄鋼等も不振となりつつある。こうした状況下、雇用面でも就業者数の伸びが相当鈍化してきており、失業率も自動車業界のレイオフの増加等から6月(5.6%)を底に幾分上昇を示している(11月 5.8%)。

こうした米国景気足踏みの背景としては、これまでの景気拡大を主導してきた個人消費、住宅投資が物価の高騰や金利の上昇などを背景に伸び悩みなし減少に転じていることがあげられる。すなわちまずGNP全体の6割強を占める個人消費についてみると、更年後インフレ高進に伴う実質所得の伸び悩みやこれまでの消費ブームに伴って累増した賦払信用の返済負担の増大(ちなみに個人可処分所得に占める賦払信用返済負担比率は79年第3四半期には 18.0%と既往最高を記録<従来の最高は1971年の 17.1%>)等から伸び悩み傾向を強めた。なかでも乗用車需要の落込みが目立っており、乗用車ディーラー販売台数(輸入車を含む)は、春以降ガソリン不足の深刻化に伴う中・大型国産車の売行き不振を主因に前年水準を大きく下回り始め、夏場における自動車メーカーの激しい拡販努力等にもかかわらず結局前年水準を下回ったままで越年することとなった(年間販売台数は10.6百万台、前年比 -6%程度の見込み)。また民間住宅投資も78年中は比較的堅調に推移してきたが、79年入りとともに、①金利の一段の上昇や建設資材の値上り、②実質個人所得の伸び悩み等から落込みを示し、住宅着工件数は78年の約

(注2) 以下増減率は特に断らない限り、前月比または前期比(季節調整済み)。

200万戸から79年は170万戸程度にまで減少した。

この間、他の民間需要に比べ前回オイルショック後の回復が遅れていた民間設備投資は、77年以降増加に転じたあと、稼働率がすでに相当期間にわたって高水準を維持している(10月85.0%、前回ボトム75年3月69.6%)ことや、企業収益の順調な増加等を背景に79年中前年比+5%程度(実質、78年同+8.4%)と比較的堅調な伸びを示した。もっとも秋口以降は、最終需要の鈍化や相次ぐ金融引締め措置が響いてややかげりがうかがわれ始めている。

在庫投資の動向をみると、第2四半期には最終需要の急激な落込みから各分野で一時的な積上りをみだが、これに対して企業は夏場以降生産を抑制し早めの在庫調整を図った。この結果企業の売上高在庫率も比較的低下水準にとどまっており(78年12月1.39か月→79年6月1.43か月→10月1.41か月)、企業が需要見合いの慎重な在庫投資態度をとっていることがうかがわれる。

以上を要するに、米国の景気はすでに力強さを失っているとみるべきであるが、さりとて頃来の高金利、高インフレの下でも前回オイルショック後のように急ピッチの景気後退に陥むこともなかったといえる。これは①設備投資、輸出(主として先進国向け資本財)が堅調を続けたほか、②個人消費が、婦人層の労働市場への参入増に伴う家計収入の安定化やインフレマインドが強まる中での貯蓄の喰いつぶし(貯蓄率78年5.0%→79年7~9月4.3%)などから、相対的に根強い動きを示したこと、③住宅投資も78年央以降とられた各種の住宅金融円滑化措置(注3)に支えられて、前回金利高騰期のような大幅な落込み(住宅着工73年204万戸→74年133万戸)を示さなかったこと等によるものとみることができよう。

(物価上昇率は再び2けた台乗せ)

次に物価動向をみると、78年初以降徐々に騰勢を強めてきたが、79年に入ると一段と加速し、前年同月上昇率でみると卸売物価(完成品ベース)は2月以降、消費者物価は3月以降それぞれ75年以來の2けた台に乗せ、最近月(79年11月)にはそれぞれ12.8%、12.6%となっている。このように物価の騰勢が79年に入って一段と加速した背景をみると、①OPEC原油の値上げの影響から灯油、ガソリン等石油製品価格が大幅に上昇したことが大きく響いているが、②それ以外の工業品についても需給地合の引締まりを映じて原燃料・賃金コストの上昇分の価格転嫁が広範に行われたこと、③食料品価格も年初の異常寒波や食肉供給の不足から高い上昇率を持続したこと等も物価押し上げ要因となっている。

この間、貿易収支(センサス・ベース)は78年に285億ドルと既往最高の赤字を記録したあと、79年は260億ドル程度へ赤字幅が縮小するものと見込まれている。これは、石油・同製品輸入がOPEC諸国の相次ぐ値上げから前年を大きく上回ったものの(1~11月503億ドル、前年同期367億ドル)、77~78年中のドル相場的大幅下落による国際競争力の回復や欧州諸国の景気上昇等を背景に工業製品(資本財、化学原料等の輸出好調)収支が大幅に改善したほか、飼料輸出の増加から農産物収支も黒字幅を拡大したためである。こうした貿易収支の赤字幅縮小に加え、貿易外収支面でも石油会社を中心とする投資収益の著増もあって黒字幅が大きく拡大したため、経常収支は年間で若干の赤字ないしはほぼ収支均衡となり、前年(139億ドルの赤字)に比べ著しく改善したものとみられる。この間ドル相場は78年11月のドル防衛策以後79年6月ころまでは堅調に推移したが、米欧間の

(注3) 例えば、78/6月に導入された金利をTBレートに連動させる定期預金(MMC)は、高金利下でも住宅金融機関が安定的な資金流入を確保することに大きく貢献した(貯蓄貸付組合および相互貯蓄銀行の79/1~10月中資金流入額281.3億ドル、うちMMC増加分914.9億ドル)。

金利格差の縮小、米国のインフレ加速やカーター政権の経済運営に対する疑念等を背景に夏場以降主要欧州通貨に対し再び軟化、特に9月中旬から下旬にかけて急落をみた。その後連邦準備制度による金融引締め強化措置の実施もあってやや持直す場面もみられたが、イラン・アフガニスタン紛争の影響等から年末以降市場はナーバスな地合いを脱せず、ドル相場は軟調に推移している。

(経済政策はインフレ抑制を最優先)

こうした状況のもとで、政策面では78年に続いて金融引締めを一段と強化するなどインフレ抑制を最優先する姿勢が維持された。

すなわち、連邦準備制度は物価の高騰、マネーサプライの増勢加速等に対処して7月以降0.5%ずつ3回にわたって公定歩合を上げるなど年央以降金融引締め姿勢を強めてきたが、さらに10月6日には公定歩合の1%引上げ(引上げ後の水準は12%と既往最高<前回引締め時のピークは8%>)のほか、加盟銀行の大口CD・ユーロ取入等に対し増加額準備率(8%)を賦課するなど思い切った引締め強化措置を実施した。また同時に「日々の公開市場操作において、銀行準備のコントロールを優先し、フェデラル・ファンド・レートの短期的な変動については従来ほど重視しない」という新しい市場調節方針を明らかにした。これは従来ともすると、フェデラル・ファンド・レートを中心とする短期市場金利の安定維持を重視するあまり、過剰な資金供給を行いがちであった点を反省して採られたものとされており、ホルカー新議長のもとで連銀当局が、マネーサプライのコントロールを中心とする厳しい金融引締め政策により、当面のインフレ抑制に全力を挙げる姿勢を示すものといえよう。こうした状況下、短期市場金利は夏場以降上げ足を速めつつあったが、特に10月には上記の新しい市場調節方式の導入に伴う不安感等もあって急上昇した。その後こうし

た不安感の薄らぎに加えマネーサプライの増勢がかなり鈍化してきたことや実体経済面で景気停滞を示す指標の発表が相次いだことから11月末にかけて若干反落したが、結局年間を通してみると各金利とも2.5~3.5%ポイント方の上昇となり、記録的な高金利を示現することとなった。すなわち年初10%前後であったフェデラル・ファンド・レートは、10月末には15.5%程度にまで急上昇、その後やや反落したものの1月上旬時点では14%程度となっている。また大手商業銀行のプライム・レートも年初来11月央までに12回にわたり通算4.25%ポイント引上げられ、11月央には大勢15.75%と74年7~12月当時のピーク(12%)を大きく上回る既往最高を記録した。もっとも、その後前記のような短期市場金利の低下を映じて若干引下げられ、12月末には大勢15.25%となった。

一方財政面でもインフレ抑制の見地から慎重な姿勢がとられている。すなわち政府は年初、80財政年度(79年10月~80年9月)について軍事費、社会保障支出等を除く一般歳出を前年並みないしそれ以下に抑え、財政赤字の圧縮を図るという緊縮予算(lean and auster budget)を議会に提案、ほぼ政府原案に近いかたちで成立をみた(赤字見込み298億ドル、79年度実績273億ドルの赤字)。また昨秋以降一部議会筋を中心に減税等財政面からの景気刺激策の実施を求める声が聞かれはじめたが、政府は「財政赤字の圧縮努力に逆行しインフレを助長しかねない」として目下のところこれに強く反対している。

なお、こうした財政・金融面からのインフレ抑制策を補完するため、78年10月には自主的ガイドラインの形で緩やかな賃金・価格規制(賃上げ率については年平均7%以内)が導入されたが、物価の高騰を背景にトラック運転手労組(フリッジベネフィット込みの賃上げ率3年間で30%前後、4月妥結)、全米自動車労組(同34%、9月妥結)

といった大手労組は、いずれもガイドラインを大きく上回る賃金協約改訂を獲得し、所得政策は形骸化するところとなった。こうした状況下、政府は9月末に規制方式を見直し、以後賃金ガイドラインについては新たに設置する労組・経営者・公益3者の代表からなる賃金諮問委員会(Pay Advisory Committee)で検討する方針を発表。目下同委員会の成案がいかなる内容のものとなるか注目されている。

なおこのほか、懸案であったエネルギー対策に関して、石油情勢の悪化といった客観情勢を背景にかなりの進展がみられたことも注目に値しよう。すなわち米国では石油輸入依存度の趨勢的上昇からかねて石油に対する脆弱性が問題視されていたが、78年末のイラン革命爆発を契機に、更年後米国内の石油需給が現実逼迫し、特に5～6月にかけてガソリン不足が深刻化するといった事態が生じたことから、政府は当面の事態乗り切り策に加え、中長期的観点にたった各種のエネルギー消費節約ないし代替エネルギー開発促進策を発表した。このうち特に重要なものとしては、①深刻な石油不足が発生した際に、ガソリン配給制等エネルギーの緊急節約措置を実施する権限(議会承認不要)を大統領に付与したこと、および②値上げによる消費節約と国産原油生産促進をねらいとして、73年8月以降実施してきた国産原油価格の上限規制を79年6月から段階的に緩和し81年9月に撤廃することとしたこと(註4)があげられる。

(80年の経済展望)

80年の米国経済を展望すると、景気は年前半にはよりはっきりした下降局面を迎えようとの見方が大勢となっている。これは、①インフレの高進による実質所得の伸び悩みを主因に個人消費の不振が顕現化することは避けがたいとみられるこ

と、②住宅投資も厳しい金融引締めの影響が一段と浸透し低迷傾向がさらに明確化する見込みであることに加え、③これまで比較的堅調に推移してきた民間設備投資も資金調達コストの上昇や内外需の停滞などを映じて伸び悩むとの判断に基づくものである。ただ景気後退の程度については、これまで企業の設備・在庫投資態度が比較的慎重であったこともあって大幅な投資調整は起らず、全体として前回74～75年ほど深刻な突っ込みは生じないように思われる。下期以降については見通しが極めて難しいが、現在のところ大方の見方では徐々に物価の騰勢が鈍り、景気も底入れから若干上向くとされている(80年中の成長率は前半の落込みが響いて5年ぶりにマイナス成長<-1～-1.5%、75年-1.3%>となるものとみられている<ちなみにOECD事務局の予測では-1.25%>)。

もっとも、このように米国の景気が年央辺りを底に多少とも好転するか否かは、今後の物価・賃金の動向に大きくかかっているといえよう。現在期待されているように、本年下期にかけて物価の騰勢がスローダウンするという形にならない場合には、厳しい総需要抑制策が続けられ、それだけ不況期間が長引くとともに、そのデフレ的影響が大きなものになると考えられるからである。当面の物価動向をみると、①昨年末のOPECによる原油値上げの影響が懸念されるうえ、②国産原油規制価格の段階的引上げの影響が今後顕現化してくること、③頃来のインフレ高進を背景に賃上げ圧力が引続き根強い反面、需要圧力が弱い状況下労働生産性の改善によるコストアップ分の吸収はほとんど期待できないこと、などから厳しい情勢展開が予想され、こうしたインフレ要因をいかに抑え込んでいくかが80年も引続き米国経済の最大の課題であるといえよう。

(注4) なおこれに伴う石油会社の利潤増加分には超過利得税<windfall profit tax>を賦課し、その税収を基にエネルギー開発投資の促進等を図る法案は当初の政府原案<税収見積り81～90年合計2,900億ドル>に比べ若干後退した形<同2,273億ドル>ながら議会を通過、近く成立の予定。

なお、対外面については、79年末のOPEC原油の値上げにより石油収支はさらに悪化するととしても、ドル安の影響、景気後退に伴う輸入の減退等から貿易収支赤字幅はさらに縮小するものとみられ、また貿易外収支面で石油会社を中心に投資収益の流入増が引続き期待されることから、80年の経常収支は4年ぶりに黒字に転換する可能性がある(ちなみにOECD事務局の見通しでは35億ドルの黒字)。

以上のように80年の米国経済は景気・物価の両面で困難な問題を抱えており、米国の政策当局の節度ある財政・金融政策運営が望まれるところである。特に11月に大統領選挙(同時に下院全員、上院は $\frac{1}{2}$ の改選)を控えているだけに、物価よりも失業の増加懸念に対する配慮を優先する拡大的政策への転換を求める声が一段と高まることも予想される。こうした中にあっては、ボルカー連邦準備制度議長が指摘するとおり、「早すぎる景気刺激策の導入は実質成長の促進よりむしろ物価上昇につながり、効果的でないばかりかマイナス面が大きい」ことを特に注意する必要がある。また同時に、賃金・物価のスパイラル的な上昇傾向を断切するために、企業および労働者双方の良識ある協調が強く期待されていることはいうまでもない。

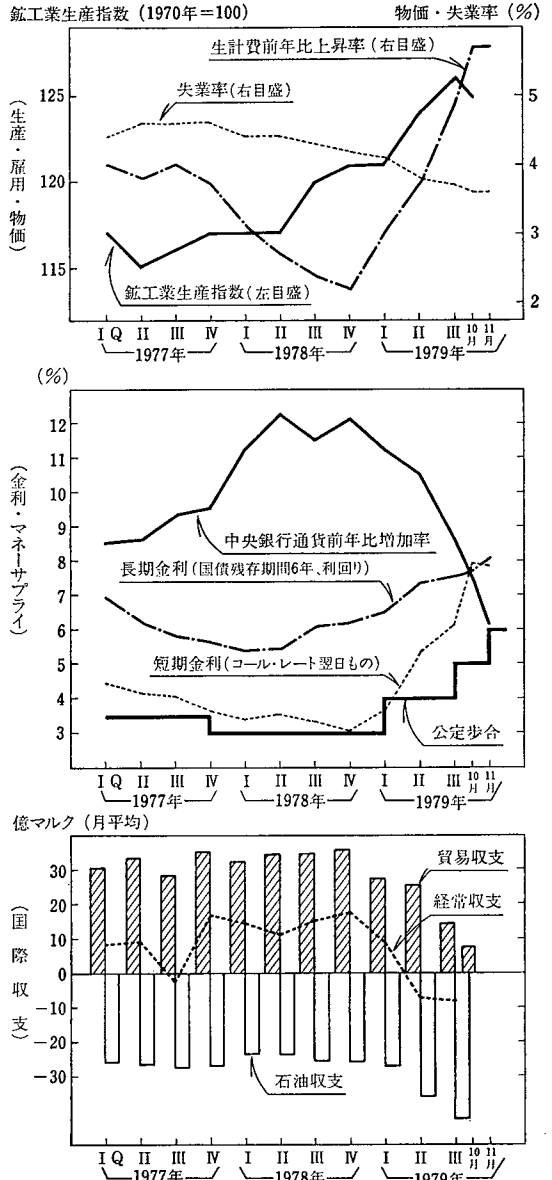
ロ. 西ドイツ

(景気は着実に回復)

79年の西ドイツ経済の動向をみると、景気は順調な拡大を示す一方、物価の面ではやや失調が兆した1年であった。まず、経済活動の面では、年初には異例の鉄鋼ストや異常寒波により停滞を示したものの、春以降生産、雇用が増加するなど明るさを取戻し、景気は再び上昇軌道に復した。下期に入って個人消費が若干伸び悩んだものの、設備投資の増勢や輸出の堅調などから景気は引続き着実な拡大基調を続けた。この結果、79年の実質

〔第5図〕

西ドイツの主要経済指標の動き



(注) 1. 物価、金利および石油収支を除きすべて季節調整済み計数。
 2. 四半期計数は月平均(ただし、公定歩合は期末)。

経済成長率は78年(3.5%)を上回る4.4%程度となり、年初の政府見通し(4%)を達成し得たものとみられている。これを需要項目別にやや詳しくみると、まず設備投資は、景気の順調な拡大に伴う企業収益の改善や設備稼働率の上昇(79/7月86.0%、75年のボトム<4、7月>75.2%)などから、

78年秋以来順調な回復傾向を続けており、景気上昇のリード役となった(ちなみに、実質GNPベースの固定資本形成中「機械・設備」をみると、第1四半期+2.4%、第2四半期+1.9%のあと、第3四半期は+4.6%と一段と伸びを高めている)。住宅投資については、建築資材価格の高騰や住宅抵当金利の反騰に伴い新規受注は夏場以降頭打ち(建築受注数量<住宅>第2四半期+3.2%→第3四半期-5.1%)となっているものの、受注残が豊富なことから工事ベースではなお高水準を維持している。これに対して個人消費は、78年に策定された景気刺激策の一環として、79年初から個人所得税減税および児童手当引上げ等財政支出拡大措置が実施されたことから、年前半はかなりの盛上りを示したものの、第3四半期以降は物価上昇に伴う実質可処分所得の増勢鈍化等を背景に伸び悩み傾向にある。ちなみに、小売売上げ数量をみると、夏場ごろから減少に転じている(第2四半期+1.6%→第3四半期-3.1%)ほか、新車登録台数も年央以降不振が続いており、年間では+0.5%程度の低い伸びにとどまったものとみられる(ちなみに、GNPベースの実質個人消費は、第1四半期+1.8%→第2四半期+1.3%→第3四半期-1.2%)。これに対し輸出(数量ベース)は、78年夏ごろから徐々に伸びを高め、79年前半にはEC等近隣諸国の景気回復に加え、マルク相場の低下等もあって増加テンポが高まったあと、秋口以降も堅調を持続している(第1四半期+1.1%→第2四半期+3.7%→第3四半期+1.0%→10~11月平均の第3四半期比+1.0%)。

この間雇用情勢は、景気の上昇を背景に年初来期を追って改善を示し、特に建設部門では熟練労働者の不足が工事のネックとなるといった事態も生じた。こうした事情を映じて、失業者数は79年平均では約87万人(前年99.2万人)と年初の政府見通し(92万人)を下回る水準となっており、

失業率も着実に低下している(季節調整済み、第1四半期4.1%→第2四半期3.8%→第3四半期3.7%→第4四半期3.6%)。

(物価は上昇テンポを加速)

物価面をみると、78年中は鎮静傾向を続けたあと、更年後は騰勢に転じ、最近の生計費指数(12月)は前年比+5.4%(79年平均+4.1%、78年平均+2.7%)と西ドイツとしてはかなり高い上昇率となっていることが注目される。この背景としては、①原油・原材料価格が年初来急騰したことが大きく響いているほか、②年央に付加価値税率の引上げ(12→13%、7月1日実施)が実施され、これが物価水準を押し上げたことが挙げられるが、この間景気の着実な拡大に伴って需給が引締まってきたことも見逃せない要因となりつつある。特に秋口以降石油製品価格の騰勢が一服気味となっているにもかかわらず、物価は根強い上昇を続けていることから、ブンデスバンクでは「最近のインフレ加速の主因は、国内要因(hausgemacht)にあるとみざるを得ない」との見解を示している。

(経常収支は14年ぶりに赤字へ転化)

この間国際収支面では、経常収支が赤字に転化したことが79年の大きな特徴であった。まず貿易収支面では輸出が好伸したものの、輸入も石油輸入代金の支払増に加え、国内景気の上昇に伴う製品輸入の増大もあって輸出を上回る伸びを示したため、78年(413億マルクの黒字)に比べ、黒字幅が大きく縮小した(1~11月中は年率換算244億マルクの黒字)。また、貿易外・移転収支も観光収支の大幅悪化、海外への利潤送金増すう等から赤字幅を拡大したため、経常収支ベースでは大幅黒字を計上した前年(176億マルク)とは様変わりかなりの赤字に転じたものとみられる(ブンデスバンクの最新見通しによれば79年は約80億マルクの赤字)。

(金融・財政政策のスタンスはインフレ警戒型へ)

このような状況を背景に、金融政策は78年末から79年初にかけてインフレ警戒によりウエイトを置いた政策スタンスに移行していった。すなわち、ブンデスバンクは79年1月、マネーサプライの増加抑制の見地からロンバート・レートの引上げ(3.5→4.0%)および最低準備率の引上げ(対内、対外とも一律5%)を決定し、予防的引締めに入った。さらに3月末には、73年6月以来5年10か月ぶりに公定歩合(3→4%)およびロンバート・レートの引上げ(4→5%)を行い、引締め姿勢を一段と明確に打出したあと、5月末にはロンバート・レートの0.5%引上げ、7月および11月の2度にわたる公定歩合の引上げ(7月4→5%＜ロンバート・レート5.5→6%＞、11月5→6%＜ロンバート・レート6→7%＞)を実施した。また、こうした政策金利の引上げのほか、ブンデスバンクでは金融機関の対民間貸出を抑制するため、9月以降金融機関ごとにロンバート貸付につき一定のわくを設定し、これに伴う当面の金融機関の資金不足に対しては、金利の高い売戻し条件付買オペ(金利年6.5%)で対処するという厳しい市場調節方針を実行している。この間、金融政策運営上の中間目標として重視している中央銀行通貨量は、78年夏ごろから79年初ごろまで金融機関の国内向け貸出増勢を主因に二けた台の高い伸びを続けていたが、春以降は同行の厳しい引締め政策スタンスを映じて伸び率がしだいに低下してきており、79年の中央銀行通貨量の伸び(79年第4四半期の前年同期比)は、+6.2%と同目標値(6～9%)の下限近傍に落着いた。なお、ブンデスバンクは11月末に80年の目標増加率を+5～8%(80年第4四半期の前年同期比)とする旨発表したが、これについては「引締め強化、緩和のいずれをも意味するものではなく、これまでの抑制姿勢を堅持するもの」(エミンガー前総裁)と説明してい

る。

この間市中金利についてみると、短期市場金利は79年に入り、上記の市場調節態度を映じて上昇に転じ、その後もほぼ一貫して上げ足を速めてきた。一方、長期金利は財政赤字の拡大に伴う長期資金需給の引締めまりを見越して78年夏ごろからすでに上昇に転じていたが、更年後物価の騰勢加速とともに金利先高感による債券買控え態度が強まったため、総じて強含みに推移した。こうした状況下、資本市場委員会は国債発行を円滑に行う趣旨からマルク建外債発行の削減(3月)および停止(10月)を実施したほか、国内債についても発行を抑制(10月)するなどの措置を講じてこうした事態に対処している。

次に財政政策面をみると、78年のボン・サミット合意に即して策定した財政面からの景気刺激策(個人所得税減税、社会福祉支出の拡大等79年実施分総額148億マルク＜GNPの約1%に相当＞)の効果もあって79年に入り景気が着実な上昇を続ける一方で、物価の騰勢がしだいに強まってきたため、政府は財政面でも政策スタンスを景気中立ないし抑制型へ移行させたことが79年の特色であった。すなわち、政府は財政赤字削減の見地から79年7月、かねてより計画していた付加価値税率の引上げ(12→13%)を予定どおり実施したほか、7月に閣議決定した80年度(1～12月)予算ならびに中期財政計画(79～83年度)のなかで、80年度以降特に投資的支出を抑えることにより歳出規模の伸びを抑制(79年度+7.6%→80～83年度の各年度ともほぼ+5%)、財政赤字の縮小(79年度312億マルク→80年度282億マルク)を図るとの方針を打出している。

(80年の経済展望)

80年の西ドイツ経済を展望すると、石油・賃金動向等の懸念材料はあるものの、欧米主要国のなかでは比較的良好なパフォーマンスを維持する可

能性が強い。まず物価面では、年前半までは原油等原材料価格高騰の影響が尾を引き上昇傾向が幾分強まるとしても、後半にはこうした影響の一巡や引締め効果の浸透から騰勢は鈍化しようとの見方が一般的で、年間では生計費指数は+4.5%程度と79年並みの上昇率にとどまると予想されている。一方経済活動の面では、年前半にかけて物価上昇に伴う実質所得の伸び悩みから、西ドイツでも個人消費が一段と鈍化することは避けられず、さらに世界的な景気スロー・ダウンに伴う輸出の伸び悩みも予想されることから、成長率はかなり鈍化するものとみられている。しかしながら、設備投資については、頃来の稼働率の上昇や設備陳腐化の進行(ブンデスバンクによれば「現在設備はフル稼働に近い状態」)を映じて、西ドイツの場合能力拡張ないし更新投資意欲には根強いものがあり、また合理化・省エネルギー関連投資の必要性も強まりつつあるという特徴がうかがわれる。このため、後述のように80年の賃上げ率が節度あるものととどまれば、企業投資は今後も堅調に推移すると期待されており、これが景気のある程度下支えするものとみられる(ちなみに、80年の実質経済成長率については、経済省は2.5~3%、5大経済研究所は2.5%と予想)。

このように、西ドイツにおいても80年には景気の拡大テンポはスロー・ダウンするものと見込まれているが、一方でオイル・ショック後の長期にわたる設備投資低迷の影響や労働人口の伸び悩み等から潜在成長率が低下傾向(80年は3%程度とみる向きが大勢)にあるため、この程度の景気スロー・ダウンであれば不況感や社会的摩擦が深刻化することはあるまいとみられる。事実、上記のような景気見通しのもとで、雇用情勢についてさほど悲観的な見方をする向きは少なく、5大経済研究所は昨秋の共同経済見通しのなかで「景気が多少スロー・ダウンしても大方の企業は人員の大

幅削減にまで追込まれることはなく、80年の平均失業者数は、79年をわずかに上回る程度にとどまろう」としている。

以上のように、西ドイツにおいては景気局面からみて需給バランスが比較的良好であり、また社会的にもインフレ警戒体質が定着しているため、80年経済は石油価格上昇の負担を吸収しつつ、総じて順調なパフォーマンスを持続するものと見込む向きが多いが、それには現在交渉が行われている80年度分の賃上げが妥当な範囲内に収まることが大前提といえよう。80年の賃上げ率が、5%程度の予想インフレ率のもとで、79年をやや上回る6~7%程度にとどまれば、今後の賃金・物価のスパイラルは回避できようというのが、政府、産業界等のほぼ共通した見方である。こうした折、賃上げのペース・メーカーである西ドイツ最大の金属労組(IG-Metall)傘下のバーデン・ヴェルテンベルク支部が79年末に、インフレ高進に伴う実質所得の低下を補うべく5年ぶりの2けた賃上げ要求(10.4%、金属労組の79年実績、平均5.2%)を提出する動きに出ており、その帰趨が注目されている。

こうした情勢下、当面の金融・財政運営に対しては、引続きインフレ抑制を最大の政策課題とすべきであるとの声が多く聞かれ、「金融政策は80年も引締め気味に運営される必要がある」(経済専門委員会)、また財政政策面でも「政府は80年こそは財政赤字縮小への第一歩を踏み出すべきである」(5大経済研究所)として、現在の抑制的なスタンスの維持が強く提言されていることは注目しに値しよう。

ハ. フランス

(秋以降景気回復にかけり)

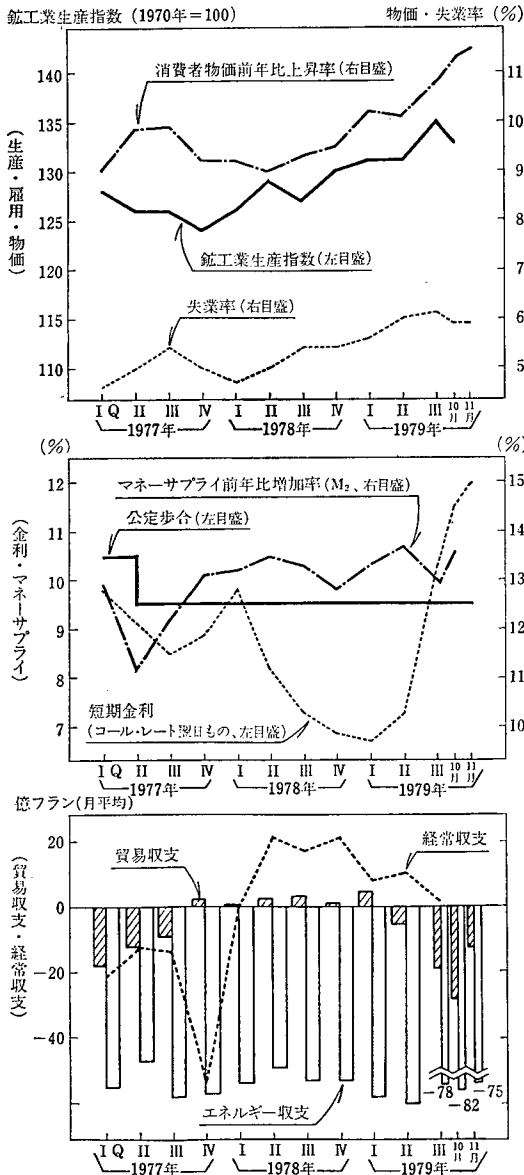
79年のフランス経済をみると、年前半は順調な景気拡大傾向をたどったものの、秋口以降、OPECの石油値上げの影響から国内インフレが加

速するとともに景気拡大テンポもやや鈍化、この間貿易収支も第2四半期以降赤字に転ずるなど、再び経済パフォーマンスに悪化の兆しがみられはじめた。

79年の景気動向を実質成長率の推移で見ると、第1四半期は+0.2%と、ほぼ前期(78年第4四半

〔第6図〕

フランスの主要経済指標の動き



- (注) 1. 金利を除き季節調整済み数。
2. 四半期計数は月平均。

期は+1.7%)比横ばいにとどまったものの、その後は第2四半期+0.5%、第3四半期+1.9%と伸び率を高めた。もっとも第4四半期は、これまで堅調に推移してきた個人消費や輸出に伸び悩み気配がみられはじめたことから、+0.5%程度に鈍化した模様(国立経済統計研究所)であり、この結果、79年の実質経済成長率は11月時点での政府見通し(+3.7%)を若干下回り、ほぼ前年(3.3%)並みの伸びにとどまったものとみられている。

これを需要項目別にみると、まず個人消費は夏場までは順調な景気拡大を映じた実質所得の上昇に加え、物価先高を見越した消費者の耐久消費財買い急ぎの動きもあって堅調に推移したものの、秋口以降は、インフレの高進に伴う実質所得の伸び悩みや耐久消費財の需要一巡などから鈍化の兆しがうかがわれた。ちなみに小売売上数量指数(季節調整済み、75年=100)をみると、8月にピーク(111)を記録したあと、9月には104と減少、また新車登録台数(季節調整済み)も、8月(18万台)をピークにかなりの落込み(9、10月平均15万台)を示した。また輸出も、前半までは、西ドイツ・米国向け(自動車、化学、鉄鋼等)や中近東・東欧諸国向け(原子力発電機器、重機械等プラント類)を中心に堅調に推移したものの、第4四半期に入ってから、米国、英国等の景気停滞に加え、フラン相場の堅調に伴う国際競争力の相対的低下もあって伸び悩んだ(1~9月中の月平均増加率<季節調整済み、金額ベース>+2.6%、10~11月-1.1%)。この間設備投資をみると、国有大企業(電力・ガス公社、フランス石油、国鉄等)においては比較的活発であるほか、79年下期に入り民間中小企業でも動きがみられはじめたとされているが、大宗を占める民間大企業においては、一部合理化・省エネルギー関連投資を除き依然さしたる動意はうかがわれない。このため79年中の企業投資(GDPベース)は、実質前年比2%

増程度(78年は同+1.5%)にとどまったものとみられる。このように民間大企業において設備投資が低迷しているのは、①79年に入って名目賃金上昇率が引続き上昇(全産業、第1四半期+2.8%→第3四半期+3.6%)している一方、労働生産性の伸びは低水準にとどまっている(第1四半期-0.5%→第2四半期+0.4%)ため、企業収益が再び悪化しつつあること、②石油価格の上昇に伴い景気の先行き不透明感が強まっていること、等に原因があるとみられる。なお、この間の在庫投資動向をみると、夏場から秋口にかけて、価格先高感から流通・ユーザー筋で積み増しの動きが目立っており、これが年後半の実質GNPの増加に寄与したものとみられる。

次に雇用情勢をみると、年初来一貫して漸増傾向にあった失業者数(季節調整済み)は、9月以降、パート・タイマー、臨時工の雇用増加を主因に若干減少(8月<ピーク>141万人、12月現在137万人)をみている。これは7月1日以降政府が実施した第3次雇用対策(注5)の効果による面が少なくないが、失業率(季節調整済み)はやや低下したとはいえ12月で6.0%と高水準(既往ピークは79年7~8月の6.2%)にあり、フランスにおいては引続き雇用問題が政策課題として無視しえない状態にあるといえよう。

(物価の騰勢強まる)

物価動向をみると、消費者物価・卸売物価とも78年下期以降漸次騰勢を強め、79年の政府当初見通し(消費者物価、12月の前年比+7.9%)は大幅修正を余儀なくされた(改訂見通し<11月発表>+11~11.5%)。

まず消費者物価は、78年央には前年比+9.0%にまで低下した(前回石油危機後のピークは74年12月、同+15.2%)ものの、その後再び騰勢を強

め、79年初には同+10%台、9月以降は同+11%台となった。消費者物価の上昇要因としては、OPECによる石油価格の引上げを映じたエネルギー価格の上昇と、公共料金引上げの影響が大きい。これらを除いたその他サービス価格、工業品価格等でも逐月上昇テンポが強まっている。

また卸売物価も78年央から再び上昇テンポが速まり、79年3月には同10%台、8月以降は同13%台へと急騰を示した。要因別にみると、消費者物価同様エネルギー価格の上昇の寄与度が最も高いが、年央以降工業品価格、食料品価格の上昇も目立っており、最近の物価上昇の主役は、「従来の石油等一次産品価格の上昇という海外要因から国内要因に変わりつつある」(ル・モンド紙)との指摘もなされている。

(貿易収支は再び赤字に転化)

国際収支面では、前述のとおり輸出は総じてみれば堅調に推移したものの、輸入が西ドイツ同様、原油価格の高騰に加え、個人消費の堅調を映じた消費財輸入の増加もあって輸出を上回る伸びを示した(1~11月累計額<季節調整済み、FOBベース>の前年比は、輸出+18.6%、輸入+23.0%)ため、貿易収支じりは第2四半期以降赤字(77年第3四半期以来7期ぶり)に転じ、年間累計でも100億フラン程度の赤字となった模様である(78年は25億フランの黒字)。もっとも、経常収支ベースでは、プラント輸出等に伴う土木工事代金や技術供与料等の貿易外収支の黒字が大きく寄与して、79年中100億フラン程度の黒字(78年169億フランの黒字)を計上したものとみられる。

こうした状況下、フラン相場は、EMS内でのレート再調整に関する思惑もあって、年央にかけて若干軟化したものの9月以降は再び堅調となり、11月央以降おおむねEMS内で最強通貨の地

(注5) 若年者の新規雇用(最低雇用期間6か月間)にかかる社会保険料企業負担分の一部(最初の1年間に限り50%)国庫肩代り等により、81年末までの2年半を対象期間とし、年間要資35億フランの支出により年間約45万人の雇用増を図ることを企図。

位を占めた(1ドル当りフラン、年初4.1490→6月末4.2750→12月末4.0225)。

(政策運営は引続き慎重)

79年中の経済政策運営をみると、「競争原理に基づく企業体質の強化と、その結果としての経済の自律的回復が結局は雇用の改善をもたらす」(バール首相)との考えのもとに、基本的には①フランの防衛および国際収支の均衡維持、②物価および賃金の抑制、③社会保障に関する財政支出の増加抑制と企業負担の引上げ等を柱とする従来からの慎重な政策運営が続けられた。もっとも前述のように雇用情勢の改善がはかばかしくない状況下、石油価格の相次ぐ引上げの影響を受けてインフレが高進する一方で景気拡大テンポが鈍化する懸念が強まりはじめたため、金融面ではインフレの抑制、フラン価値の維持を主眼に市場金利の引上げを誘導する措置をとる反面、財政政策面では景気の下支えに幾分重点を移すというポリシー・ミックスが採用されたのが79年の特色であった。

まず金融政策面をみると、78年中はおおむね中立ないし緩和気味に運営されたのに対し、79年には再び引締め基調に移行し、マネーサプライ(M₂)の79年中の増加率目標値も年初早々に名目GDP成長率(政府当初見通し+12.9%)を下回る11%(年末対比、78年同+12%)に設定された。その後、第2四半期に入って国内インフレの加速と、周辺諸国の公定歩合引上げに伴う内外金利差の縮小からフラン相場の先行きに懸念がもたれはじめ、マネーサプライは個人消費の堅調や在庫増しに伴う民間資金需要の増加を映じて高い伸び(4~6月平均の3か月前比年率増加率は14.1%)を続けたため、フランス銀行は同行の短期金融市場介入金利を積極的に引上げ市場金利の上昇を誘導した(この結果4月ごろまで6%台で推移した

コール・レート<翌日もの>は12月上旬には12.2%台へ上昇)。またこうした市場金利の上昇を映じて、商業銀行の短期貸出基準金利も、6月以降11月までの間に7回、計2.70%ポイント(8.80→11.50%)引上げられた。なお政府は、80年のマネーサプライ(M₂)増加率目標値についても、名目GDP成長率見通し(+11.8%<政府見通し>)を下回る11%に据え置き、引締め政策を継続する旨を明らかにしている。

一方、財政政策面では、雇用情勢の改善と景気の下支えを目的とする各種の個別対策^(注6)が追加され、この結果79年度の財政赤字額は11月補正後で348億フランと、当初予算(151億フラン、名目GDP見込み比0.7%)に比べ大きく拡大することとなった。もっとも、上記歳出拡大措置と並行して、社会保険料、公共料金の引上げ等歳入対策がとられていることもあって、財政赤字額の名目GDP比率は、1.5%と78年度実績(1.6%)並みにとどまっている。

なお、80年度予算(9月閣議決定)については、「景気浮揚を重視するあまりインフレの高進を招くというシナリオと、厳格に均衡財政主義を貫くことにより経済活動の停滞と失業の大幅増加を招くというシナリオとの丁度中間を選択した」(パボン予算相)と説明されており、財政赤字額は310億フラン(名目GDP比1.2%)に抑えられている。

(80年の経済展望)

80年のフランス経済を展望すると、インフレの高進に伴う個人消費の伸び率鈍化に加え、近隣主要国の景気後退に伴う輸出の伸び悩み、さらには79年後半にかなり広範にみられた流通・ユーザー筋の在庫積み増しの反動などから、景気のスローダウンは避けられないとの見方が一般的である。

(注6) 主な対策は次のとおり。①不況地域特別雇用対策(1月発表、工場・官公庁の移転により雇用機会の創出を企図)、②設備投資減税および低利融資わく拡大(4月発表)、③第3次雇用対策(5月発表、7月実施、上述)、④低所得世帯所得補填措置および住宅建設等促進措置(8月発表)。

また物価については、労組の賃上げ圧力の高まりや石油価格の上昇見通しなどから、「79年に続き2けた台の伸び率で推移する公算が大きい」(国立経済統計研究所)とされている。この間雇用情勢については、労働力の地域的流動性が乏しく摩擦的失業が生じやすい社会体質の下で、新規学卒者の労働市場参入が引続き高水準(年間約30万人)に推移すると見込まれるため、景気のスローダウンにつれて再び悪化傾向をたどる危険性が少なくない。

ちなみに昨秋、80年度予算案発表に際し政府が公表した80年の経済見通しでは、実質GDP成長率は2.5%、消費者物価上昇率の抑制目標値(年未月の前年比)は9.0%とされている。しかし年末にかけて相次いで出された民間経済研究機関の見通しをみると、実質GDP成長率2.0%前後、消費者物価上昇率10%以上とする先が多く、80年経済に関する政府の見方はやや楽観的すぎるとの見方も少なくない。

なお、フランスでは81年5月に大統領選挙が予定されており、こうした状況の下で、政策当局がこれまでどおりインフレ抑制、フラン防衛を第1義とする慎重な姿勢を持続できるか否かが、安定成長回復への大きなポイントとなる。

二. 英国

(景気は年央以降停滞)

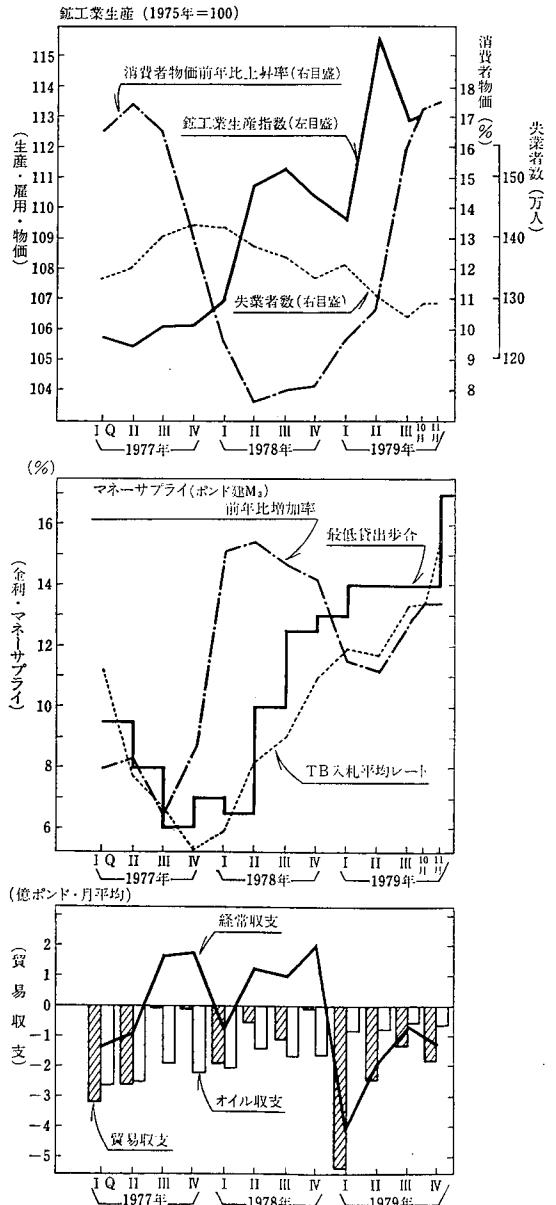
他の欧州主要国の景気がおおむね79年中は緩やかな拡大基調を維持した中において、英国では年央以降スタグフレーションの様相を濃くするという差異が生じた。こうした景況悪化の原因としては、①原油値上げや大幅な賃上げの影響から物価が急騰を示し、インフレ体質が早くも表面化するなかで年央以降生産・消費活動にそのデフラインパクトが現れはじめたこと、②北海石油の存在を背景としたポンド相場の上昇等を映じて輸出が不振に陥る一方、輸入が増加したことに加え、③秋口以降労働争議が頻発し生産活動の足を引張った

ことなどが挙げられよう。

まず、需要の大宗を占める個人消費についてみると、付加価値税率引上げ(一般税率8%、奢侈品12.5%→6月18日以降一律15%)を見越した耐久

〔第7図〕

英国の主要経済指標の動き



- (注) 1. 生産、雇用、マネーサプライ、貿易収支は季節調整済み計数。
 2. 四半期計数は月平均(ただし、最低貸出歩合、マネーサプライは期末)。
 3. マネーサプライの79年第3四半期以降は月央計数。

消費財等の買い急ぎもあって、消費支出は6月前半までは大幅な増加(実質GDPベース、第1四半期+1.2%→第2四半期+4.0%)を示したが、その後は駆け込み需要の反落に加え、インフレ加速に伴う実質所得の低下などを背景に急速に低迷基調を強めた(第3四半期-3.9%)。

一方、民間設備投資は78年以降の停滞傾向を改めず(産業省アンケート調査による79年の製造業設備投資<実質ベース>前年比伸び率は0〜-3%)、また海外経常余剰も、春ごろの個人消費急増に伴う製品輸入の増加、ポンド相場上昇による輸出競争力の低下等から大幅な悪化をみた。こうした需要動向に加え、8月から10月にかけて機械工労組を中心とする大規模なストライキが発生したことも景気低迷の大きな要因となった。こうしたことから79年の実質GDP成長率は1%前後と前年(+2.4%)を大きく下回ったものとみられている(11月発表の政府見通しでは+1.1%)。

この間雇用情勢は、年初ストライキの関係で大幅な悪化をみたあと(2月失業者数<季節調整済み>137万人、失業率同5.6%)、徐々に改善傾向を続けたが、夏場以降景気の停滞色が強まるにつれて失業者数は再び増加傾向に転じた(12月失業者数130万人、失業率5.3%)。先行きについても、政府の公務員削減計画(2〜3年中に4万人減)、ブリティッシュ・スチールの人員削減(5万2千人減)等々に示されているように、雇用情勢は総じて一段と悪化するとの見方が強まりつつある。

(物価は年央以降騰勢を加速)

消費者物価の動向をみると、78年中は所得政策による賃上げの抑制や、ポンド相場上昇による輸入物価上昇率の鈍化等から消費者物価の前年比上

昇率は1けた台を維持していたが、79年に入ってから再び騰勢を強め、4月に前年比上昇率は2けた台となった後、上昇テンポは月を追って加速した(消費者物価上昇率・前年同月比78年12月+8.4%→79年6月+11.4%→同12月+17.2%)。これは、石油価格や輸入物価の上昇に加え、所得政策が労働党政府と労組との対立激化により年初に事実上崩壊した結果、賃金改訂交渉上の歯止めがなくなり、物価上昇率を大幅に上回る賃金上昇が実現したことなどによるものである。なお5月に成立した新保守党政府はかねての主張である所得税減税を実現するための財源確保策として、前述のような付加価値税率の引上げを行ったが、これが消費者物価の水準を3〜4%かさ上げする要因となったことも無視しえない。

この間、新保守党政府の価格政策をみると、労働党政府と異なりあくまでも市場メカニズムを尊重しつつ総需要抑制策を通じてインフレ抑制を図るとの姿勢で臨んでおり、これまである程度物価抑制機能を果してきた物価委員会(Price Commission)(注7)を廃止する等の自由化政策が今後どのような結果をもたらすか注目されている。

こうした状況下、新年度(79/8月〜80/7月)の賃金改訂交渉の妥結状況を見ると、8〜10月にかけて大規模なストライキを展開した機械工労組(125万人)が16〜21.5%、交渉全体の帰趨に大きな影響力を持つ英国フォード社(5万9千人)が21.5%でそれぞれ妥結したほか、このところ炭鉱労組(26万人、20%)、農業労働者(30万人、19〜24%)等が物価上昇率を上回る20%前後の賃上げを実現しており、先行き物価への影響が懸念されている。

(注7) 物価委員会は73年4月に物価抑制のための法的機関として設置されたものであり、必要に応じて価格、配当、家賃等の規制を行う権限を与えられ、現実には公共料金引上げを延期させる等の決定を行ってきたが、新政府の「自由経済を実現することによって長期的観点から物価上昇を抑制する」との経済政策理念のもと廃止されたもの。なお政府では同委員会廃止の際、公正取引委員会および独占委員会の権限の拡大を図ることにより競争が制限され不当に価格が上昇する場合に対処する旨発表している。

(経常収支は大幅悪化)

78年中に顕著な改善を示した経常収支は、79年に入って大幅な悪化を示し、79年は24億ポンドと74年(33億ポンドの赤字)に次ぐ大幅赤字を記録した。こうした大幅赤字は①第1四半期の異常寒波およびトラック労組スト等による輸出の大幅減少、②付加価値税率引上げを前にした年前半の製品輸入の増加、③8～10月の機械工労組ストによる輸出の停滞など特殊要因が重なったことによる面もあり、必ずしも実勢を反映していないとみられている。しかし、生産性の伸び悩みや大幅な賃上げなどから主要貿易相手国に比ベインフレ率が高く、北海石油の生産増を背景にポンド相場も英国経済の実力以上に評価されがちであることなどから、英国輸出製品の競争力が低下しつつあることは否めず、経常収支の赤字基調を急速に改善することはかなり難しいといえよう。

こうした経常収支の動きにもかかわらず、英ポンドは79年中総じて堅調裡に推移した。これは、英国の金利が年間を通じて海外金利よりも高めに保たれたことや、英ポンドが「ペトロカレンシー」として評価されたことから、大量の短資が流入したためである。こうした事情を背景に政府は4月にIMFスタンダード・バイ借入の全額期限前返済(約10億ドル)を実施し、さらに10月にはEEC協定上の資本取引等の自由化・緩和義務に基づき為替管理を全廃した。もっとも、懸案のEMSへの参加については、ポンド相場が石油情勢の変化等から大幅な変動を来しがちで、英国経済の実勢を必ずしも安定的に反映しないとの判断もあって79年中は見送られた。

(金融・財政政策は一段と引締めの方角)

財政政策面では、78年度(78年4月～79年3月)中は雇用情勢の改善を主眼として所得税減税を中心とする景気刺激策がとられたが、79年5月に成立した新保守党政府は、これまでの政策スタンス

を大きく変えて厳しい緊縮政策を打出した。こうした政策転換の背景には、当面のインフレ抑制が最優先課題との認識があることはもちろんであるが、より基本的には、「経済分野における政府の役割を極力縮小し、民間企業の行動の自由、選択の余地を拡大することにより、英国経済に活力を呼び戻す」という保守党政府の基本理念に基づくものとされている。そしてこうした考え方に沿って6月に策定された79年度予算は、公共支出の削減(79年度中14.7億ポンド)、政府資産売却(同10億ポンド)、人件費節減(同10億ポンド)等による思い切った歳出規模の抑制と財政赤字の圧縮(公共部門借入所要額78年度92.5億ポンド→79年度83.1億ポンド)を内容とする緊縮型予算となった。

予算発表と同時に金融面でも、79年度のマネーサプライ増加率目標値の引下げ(78年度8～12%→79年度7～11%)、英蘭銀行の最低貸出歩合(MLR)の引上げ(6月12日、12%→14%)、増加率ベースの特別預金制度(いわゆる“corset”)の適用期間延長等を実施し、引締め政策を一段と強化した。さらにその後11月には、石油価格の続騰や海外金利の一段高、マネーサプライの急増等をながめ、英蘭銀行は最低貸出歩合を一挙に3%引上げ既往最高の17%とした。こうした高金利政策に対し、これが設備投資、個人消費等に悪影響を及ぼし先行き一層の景気停滞をもたらすとして、産業界を中心に批判が強まっているが、政策当局は「目先のインフレ抑制なくして、将来の英国の繁栄はありえない」(ハウ蔵相)という信念のもとに、厳しい引締め政策を堅持する姿勢を示している。

(80年の経済展望)

80年は英国経済にとって一段と厳しい試練の年となる。それは、79年に再燃したインフレ圧力が、前述のような賃上げ交渉の展開や石油価格の大幅な上昇を背景に容易に収まりそうにないとい

られるからである。これに対し政策当局は、インフレ抑制を最優先課題として、当面厳しい引締め政策を堅持するものと思われるが、この結果経済活動は停滞し、80年にはマイナス成長を余儀なくされようとの見方が一般的である(昨年11月に発表された政府見通しでも、80年の実質GDP成長率は-1.9%という悲観的なものとなっている)。政府としては、ここで一時的に成長率がマイナスとなっても、インフレ抑制にまず目途をつけることが長期的な観点からみて望ましいとの考え方に立っているわけであるが、こうした政策運営態度が反面で労使間のあつれきを強めたり、企業の設備投資意欲をさらに冷え込ませる一因となる可能性も指摘されており、一連の緊縮政策の成否が注目される。

保守党政府による英国経済再建のための政策対応については今後の展開を待たねばならないが、従来から英国経済の体質上の問題点とされている経済活動に対する政府の過大な関与、硬直的な労使慣行等について、官・民協調して改革の途を見出すことに成功すれば、北海石油(80年前半に石油のネット自給率は100%を上回る見通し)に依存しうる英国が、エネルギー情勢が悪化する中で比較的早期に安定成長への途を見出すことも可能とみられている。

ホ. イタリア

(景気は回復基調を維持)

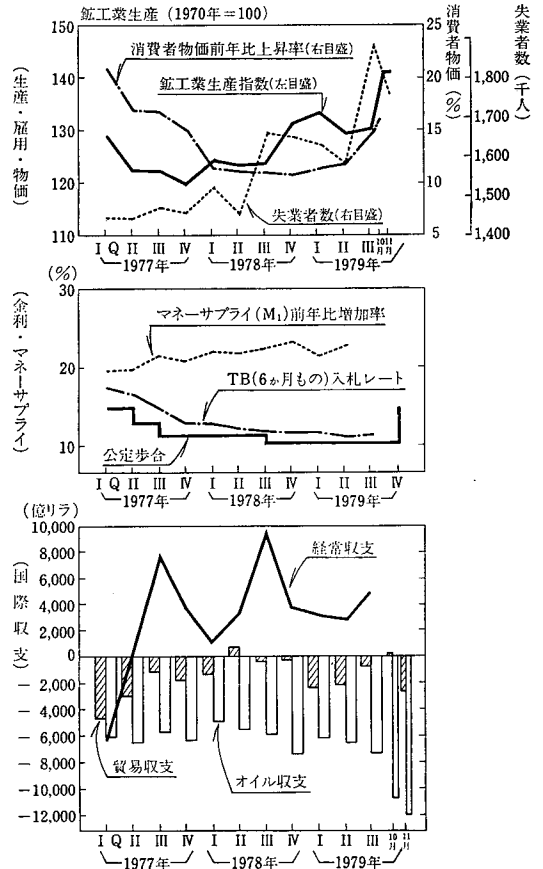
79年のイタリア経済をみると、景気は前年来の自律的回復を受け継いで緩やかながらも拡大歩調を持續し、国際収支面でも観光収入の好調を主因に経常収支が黒字基調を維持するなど、まずまずのパフォーマンスを示した。反面物価については、年初来の相次ぐ原油値上げに誘発されるかたちで年央以降騰勢が一段と強まり、同国のインフレの体質が改めて浮彫りにされる中で企業や消費者に先行き警戒観が再び強まりはじめている。

まず鉱工業生産をみると、78年末から79年初にかけて回復テンポを速めたあと、年央には、3年ごとに行われる労働協約改訂交渉が最終段階に入り、労働争議が頻発したこと等から一時期かなり落込んだものの、秋口以降再び拡大歩調を取り戻した(第1四半期+1.5%→第2四半期-3.2%→第3四半期+1.2%→10月+3.8%)。

このように生産が比較的順調に拡大した背景としては、年前半は、①実質賃金の上昇を映じて個人消費が堅調に推移した(小売売上数量、上半期の前年同期比+7.4%)ことや、②西ドイツ、フランス等主要貿易相手国の景気拡大に支えられて輪

〔第8図〕

イタリアの主要経済指標の動き



- (注) 1. 生産はイタリア中央統計局による季節調整済み。
2. 四半期計数は月平均(ただし公定歩合は期末)。
3. 経常収支、79年第3四半期は7月の計数を代用。

出が好伸(数量ベース、上半期の前年同期比+13.5%)したことがあげられ、一方年後半については、個人消費、輸出はやや伸び悩み気味となった反面、③企業収益の回復や稼働率の上昇(77年第4四半期71.5%→78年第4四半期74.6%→79年第1四半期75.8%)を背景に民間設備投資が総じて着実な増勢を示したとみられるほか、④「一部にインフレを見越した在庫増しの動きがみられ、これが予想以上の生産の伸びにつながった」(イタリア銀行)ことが寄与している。

もっとも、企業筋では先行きインフレの高進や米国等主要輸出相手国の景況悪化が見込まれることから警戒観を強めており、雇用態度も一段と慎重化している。このため、年初来高水準で推移してきた失業率は、第3四半期に入ってさらに高まった(7月8.3%<前年同月7.5%>)。

(物価は年初来騰勢を持続)

物価の動きをみると、消費者物価、卸売物価とも78年中は比較的落ち着いた推移をたどったあと、79年に入って年初の異常寒波による農産物等の値上りや、その後のOPEC諸国による原油値上げの影響(注8)を受けて騰勢を強めた。こうした物価の騰勢は、石油の値上りが一服した秋口以降も一向に衰えをみせず、年末にかけて本格的な国内インフレの様相が濃化した(消費者物価、前年同月比、78年12月+11.6%→79年6月+13.6%→同10月+16.9%)。

このようにインフレが高進したのは、①石油をはじめとする第一次産品の高騰(年初来9月までの卸売物価上昇率15.0%のうち、中間材・原材料の寄与度は9.6%<うち石油・石化製品4.3%、鉄・非鉄金属1.5%>)が主因であるが、②景気の拡大に伴う需給引締め(第1四半期の稼働率75.8%

は前回オイル・ショック後の最高水準)を映じて原材料のコスト・アップが製品価格に広範に転嫁されたこと、さらには、③イタリア特有のスカラ・モビレ(賃金の物価スライド制)等により賃金が大幅に上昇し、これがさらに物価上昇を加速したことも大きく影響している。

ここで、79年中の賃金動向をみると、注目されていた産業別労働協約改訂交渉(3年ごとに実施、79年は交渉年に該当)は7月に妥結をみたが、主要3部門(金属機械、建設、化学)の妥結内容は、①81年までに月額25~46千リラの段階的賃上げ(物価スライド制による賃上げ分は含まず、業界算定による同賃上げ率は78年末平均賃金比約7~11%)を実施するほか、②休暇日数の増加等により、81年までに年間労働時間を段階的に48~80時間短縮すること、等となっている。この妥結内容自体について産業界では、「労働時間の短縮や退職年金負担増を勘案すると、今回の賃上げによる企業負担増は15%に達しようが、この程度であれば生産性の上昇等により吸収可能」(イタリア経団連)としている。しかし問題は、スカラ・モビレにより物価上昇に比例して賃金が上乘せされていくことであり、現にイタリアの最低契約賃金は、11月現在で前年比+22.5%と大幅上昇を示している。スカラ・モビレは、かねてから国内インフレ加速の元凶として問題視されており、政府は、①物価調整賃上げ額算出の際、輸入エネルギーの価格上昇分は計算外とする、②スカラ・モビレ指数(注9)の上昇5ポイントごとに1ポイント分の賃上げ額(2,389リラ)を社会保険料として源泉徴収する、との改革案を提案している。しかし、労組側の強い反発にあって両者の話し合いは難航しており、むしろ9月に行われた国家公務員労組と

(注8) イタリアでは、ガソリン・暖房用灯油等主要石油製品は公的価格規制の対象となっており、79年1~9月間に6回にわたり価格引上げないしは課税率引上げが実施された。

(注9) 物価調整賃上げ額算出の際使われる生計費指数で、同指数の上昇1ポイントにつき2,389リラが従前の賃金に上乘せされるシステムになっている。

の交渉では、同労組のストライキに屈し、従来6か月ごとに行われていた公務員の物価調整賃上げを民間並みの3か月ごとに変更(80年2月以降)する方向で譲歩を余儀なくされる結果となるなど、制度改革は極めて困難な状況にある。

(経常収支は黒字持続)

この間、国際収支動向をみると、まず貿易収支(原計数ベース)については、1～11月中、輸出が繊維製品、機械類等を中心に前年同期比+29.3%と好伸したものの、景気拡大に伴う内需の増大に加え、原油をはじめとする輸入物価の急騰もあって、輸入が同+37.3%とこれを上回る伸びとなった結果、収支じりは3兆170億リラの赤字と前年(1,769億リラの黒字)に比べ一挙に大幅な拡大を示した。

しかし、観光収入、移民送金等貿易外収支の黒字が拡大したため、経常収支ベースでは黒字基調を堅持しており(1～7月期黒字、2兆3,095億リラ、前年同期同、2兆3,291億リラ)、9月の政府経済見通しによれば、79年の経常収支黒字は4兆リラ程度(前年同5兆3,073億リラ)に達しようとしている。こうした経常収支動向を背景に、外貨準備高は79年に入ってから逐月既往ピークを更新し続けたため、イタリア当局は9月末、同国が1974～75年にIMFから引出したオイル・ファンシティー(総額1,455.2百万SDR)の未返済分260百万SDRにつき期限前返済を実施した(これによりイタリアの対IMF債務は完済)。

なお、79年中の為替相場の動きをみると、リラは春ごろから強含みに推移した(対米ドル相場、1ドル当り・リラ、3月末840.00→6月末832.25→9月末802.00)あと、秋には国内インフレの加速に加え、海外金利の上昇などもあってやや軟化した。その後は再び強調に転じた(同、10月末

833.25→12月末804.05)。

(政策運営は引締め色を濃化)

79年中の政策動向をみると、年初は政治的混乱が長びく(注10)中で財政当局としては具体的な政策を打出しえず、金融政策当局も、「内外金利差に基づく資本流入の維持の必要性和、雇用対策としての景気刺激の必要性という相矛盾する二つの要請」(バッフィ・イタリア銀行総裁<当時>)の間にあって積極的な政策スタンスはとり得なかったが、その後のインフレの高進に伴い、金融政策を中心に漸次インフレ抑制とリラ相場の維持に重点が置かれるようになった。

まず財政面では、財政赤字削減を図るべく、9月にかけて鉄道運賃等公共料金の引上げや石油製品等に対する増税が実施されたほか、同月末に発表された80年度予算案は、「インフレとリセッションの狭間で均衡を保つための予算」(アンドレアッタ予算相)とされ、所得減税や住宅部門へのてこ入れ等により景気の下支えが行われる一方、固定資産税、各種公共料金の引上げ等により財政赤字圧縮が図られるなど、全体としては景気中立の色合いが濃いものとなっている。

金融政策面では、景気の立直りを金融面から妨げないよう配慮し、年初市中金融機関に対する量的貸出規制が若干緩和された。しかしその後、物価の騰勢が顕著になり、リラ相場の先行きに対する懸念も強まったことから、イタリア銀行では10月、公定歩合の引上げ(10月8日、10.5→12.0%、同行の公定歩合操作は約1年ぶり)を実施、また9月末に期限切れとなった量的貸出規制につき増加許容率を縮小のうえ80年7月末まで延長(年率、79年4～9月期+16%→79年10月～80年7月期+13%)するなど、引締めを強化した。さらに年末に至って、物価抑制、サウジアラビアの原油供

(注10) 1月31日、共産党の支持を失った第4次アンドレオッティ内閣が崩壊して以来、6月初実施の総選挙を経て8月5日にコシガ現内閣が成立するまで約6か月間、戦後最長の政治的空白が続いた。

給停止通告(注11)に伴うリラ相場急落に対処するねらいもあって、2度目の公定歩合引上げ(12月6日、12.0→15.0%)が実施され、引締めは一段と強化された。

(80年の経済展望)

80年のイタリア経済を展望すると、物価面では、一次産品価格上昇の工業製品への波及が進むとみられるほか、各種公共料金の引上げも予定されており、また賃金・物価のスパイラル的上昇が続くとみられることから、当分は根強い騰勢が持続するものと見込まれる(9月末発表の政府見通し<以下同>による個人消費デフレーター、80年+14.5%、79年+15.3%)。こうしたインフレの高進に伴い、個人消費がさらに伸び悩む公算が強く(80年+1.5%、79年+4.8%)、また西ドイツ、フランスに次ぐ主要貿易相手国である米国の景気後退を背景に輸出の増勢鈍化(80年+4.0%、79年+6.0%)も見込まれるため、実質GDP成長率の低下(80年+1.5%、79年+4.3%)は避けられないものとみられる。

こうした情勢にかんがみ、先行きある程度の成長率を維持し、失業問題が一段と深刻化するのを防ぐためにも、目先インフレの抑制が必須の課題であるといえよう。しかしながら、政局不安定な状況下、財政・所得政策面からの物価抑制効果には多くを期待できず、当面のインフレ抑制に当たっては金融政策にかかる負担が一段と大きくなることが予想される。ただ、こうした金融政策への過重な負担がようやく動意を見せ始めた設備投資マインドを冷やす懸念も大きいだけに、政策の舵取りは一段と難しさを増すものとみられる。

なお、石油情勢が不透明な折柄、79年前半の政治的空白によりエネルギー節約対策の策定が遅れている(79年1～10月期の石油消費量は前年比

+4.2%と、I E A目標<5%消費削減>を大きく上回った)ことはイタリア経済にとって大きな問題であり、前述のサウジアラビアの供給停止通告等の影響により供給面で「最悪の場合はかなりの不足を余儀なくされる見通し」(ビザリア商工相)にあることと相まって、今後の石油情勢しだいでは、政策運営がさらに困難さを増す事態も起こり得よう。

2. 発展途上国の経済動向

79年の発展途上国経済についてながめると、まず、非産油発展途上国では原油価格の高騰、一部先進国の景況鈍化等を背景に総じて貿易収支悪化、物価上昇に苦しんだ。しかし、農業生産が干ばつ被害を受けた一部地域を除き概して順調であったことから、経済成長率は全体としてほぼ前年並みを維持した。これに対して産油国では、イラン政情不安等を映じ原油生産量が伸び悩んだものの、価格の大幅引上げにより国際収支の黒字幅が再び大きく拡大した。ただ、経済開発の停滞が続いたことなどから、経済成長率は前年に比べさらに鈍化した。

(1) 非産油発展途上国の経済動向

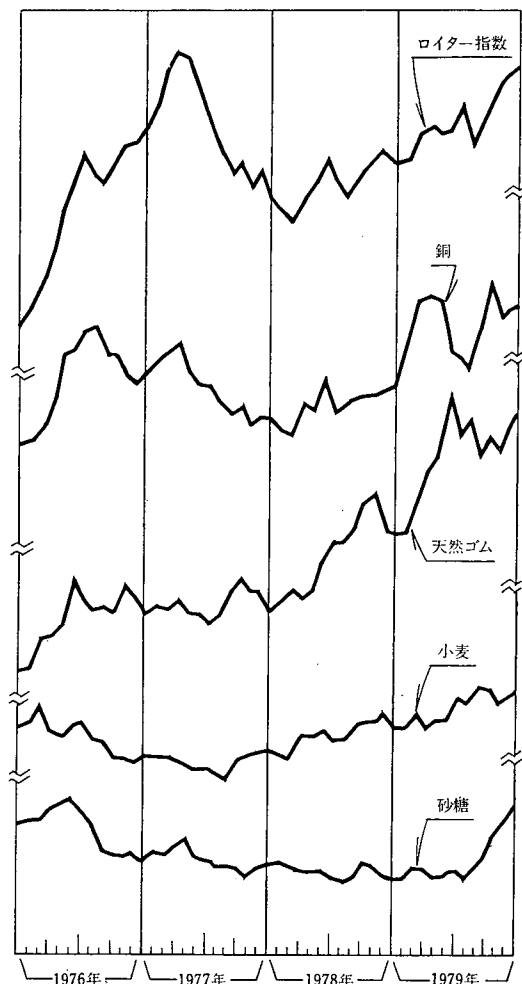
(一段と赤字幅を拡大した貿易収支)

79年の非産油発展途上国の経済動向をみると、まず対外面については、輸出は、北東アジア諸国を中心とするいわゆる軽工業品輸出国で、主力輸出先である米国の景気頭打ち傾向に加え、賃金・物価の高騰による輸出競争力の低下等から、さすがに伸び率が鈍化した(前年比、韓国78年+26.5%→79年+18.5%、台湾78年+35.5%→79年1～11月+27.9%)。しかし、一次産品輸出国では、非鉄や穀物を中心とする国際原料品市況の上昇(ロイター国際原料品指数、78年中+5.3%→79年中

(注11) 79年6月にイタリアの炭化水素公社(ENI)とサウジアラビアの間で結ばれた原油の直接供給契約にからみ、イタリアの政治家に手数料の一部を還付したとの嫌疑に嫌気したサウジアラビアが12月5日、一方的に同契約の破棄を宣言したものの。

〔第9図〕

ロイター指数および一次産品価格の推移



(注)	ピーク(年/月)	79年(年初来 12月末)上昇率
ロイター指数(1931年9月 18日=100)	1,757.1 (77/3)	1,701.2 (13.7%)
銅 (英ポンド/ Mトン)	1,384.0 (74/5)	994.5 (28.7%)
天然ゴム(シンガポール・ セント/kg)	498.4 (51/2)	298.25 (26.2%)
小麦(ドル/ ブッシェル)	6,915 (74/2)	4,245 (25.5%)
砂糖(英ポンド/ Mトン)	650.0 (74/11)	179.0 (90.4%)

+13.7%)を主因に総じて前年を上回る伸びを示したため、非産油発展途上国全体としては、前年を上回る伸びとなった(OECD推計、非産油発展途上国、前年比、78年+14.9%→79年+19.7%)。

これに対し、輸入は、各国とも経済開発の推進に伴う資本財輸入が引続き高水準で推移したほ

か、消費者物価の安定を図るための消費財輸入の増すや、干ばつ被害により農業生産不振を余儀なくされた一部諸国(南西アジア諸国等)の食料品輸入の増加、さらには原油価格の高騰をはじめ工業製品輸入価格の上昇(OECD推計、OECD加盟国輸出価格、前年比、78年+15.0%→79年+12.5%)等も加わって、全体として輸出を上回る高い伸びを示した(同、非産油発展途上国、前年比、78年+20.4%→79年+21.1%)。この結果、79年の非産油発展途上国の貿易収支は前年に続き赤字幅が拡大することとなった(同、77年△240億ドル→78年△370億ドル→79年△470億ドル)。

このように貿易収支の赤字幅は一段と拡大したが、貿易外取引の面で、出稼ぎ送金(南西アジア)や観光収入(中南米)等の増加がみられたほか、資本収支も、外貨借入が順便に行われたことなどを映じ流入増となったため、外貨準備は、前年には及ばないものの、引続き積上りを示した(同、78年+150億ドル→79年+80億ドル)。

(工業生産は区々ながら農業生産は比較的順調)

次に、国内面をみると、北東アジア諸国の景気は、年央ごろまでは旺盛な内外需を背景に各国とも揃って拡大基調をたどった。しかし、その後一部の国で、前述のように依存度の高い対米向け輸出が鈍化する一方、国内需要も金融引締め強化、景気の先行き不透明感、インフレ高進に伴う実質賃金所得の伸び悩み等から、設備投資や個人消費が沈静化するなど景気停滞の様相を示すところもみられた。しかしながら、非産油発展途上国全体としてみた場合、これら諸国経済にとってウエイトの高い農業生産が、南西アジアなどの一部諸国で干ばつ被害がみられたほかは総じて順調に推移し、一次産品市況も堅調であったため、経済はほぼ前年(+5.2%)並みの成長を達成したとみられる。

(第8表)

非産油発展途上国の国際収支動向

(単位・億ドル、カッコ内前年比・%)

	1974年	1975年	1976年	1977年	1978年	1979年 (実績見込み)	1980年 (見通し)
輸出 (FOB)	(+45.2) 980	(- 6.1) 920	(+25.0) 1,150	(+17.0) 1,345	(+14.9) 1,545	(+19.7) 1,850	(+12.2) 2,075
輸入 ()	(+62.0) 1,215	(+ 7.4) 1,305	(+ 7.3) 1,400	(+13.6) 1,590	(+20.4) 1,915	(+21.1) 2,320	(+15.1) 2,670
貿易収支	△ 235	△ 385	△ 250	△ 245	△ 370	△ 470	△ 595
貿易外・民間移転収支	△ 80	△ 90	△ 95	△ 90	△ 115	△ 140	△ 160
公的移転収支	80	100	90	95	125	140	155
経常収支	△ 235	△ 375	△ 255	△ 240	△ 360	△ 470	△ 600
直接投資	35	32.5	32.5	40	45	55	60
政府開発援助	52.5	72.5	70	67.5	85	95	105
その他政府資金協力	32.5	45	45	42.5	50	55	60
コーポ市場借入れ等	130	195	202.5	215	335	335	370
資本収支	250	345	350	365	515	540	595
公的決済収支	15	△ 30	95	125	155	70	△ 5
その他公的ファイナンス	12.5	17.5	20	△ 5	△ 5	10	10
外貨準備増減(△)	27.5	△ 10	115	120	150	80	5

資料: OECD, Economic Outlook, Dec., 1979.

(物価情勢は一段と悪化)

この間、物価面の動きをみると、すでに78年ごろから北東アジア諸国を中心に内需の急拡大等を映じ、消費者物価の上昇加速傾向がみられはじめていたが、79年1月以降OPECの相次ぐ原油値上げがこれに追討ちをかける貌となった。このため、各国とも年央から年末にかけて、石油製品、公共料金等の大幅上昇を主因に物価情勢は一段と悪化、特に韓国、台湾、香港、フィリピン、タイなどでは2けたインフレとなった。また、慢性的なインフレに悩む中南米諸国でも依然異常な物価高(前年比4割強)が続いている。

(各国の政策動向)

こうした物価の高騰をながめ、各国とも政策運営の面では物価安定最優先の姿勢を強め、金融・財政面の引締め措置をはじめ各種の物価対策が講じられた。すなわち、金融面では、公定歩合引上げ(台湾、フィリピン、タイ)や預貸金金利引上げ

(香港、台湾、タイ、インド)のほか、商業銀行の流動性比率引上げ(インド)、また財政面でも、緊縮予算の編成(インド、香港)、歳出予算の一部執行停止(フィリピン)等が実施された。そのほか、個別対策としては、生活必需物資を中心に輸入関税の撤廃ないしは引下げ(韓国、台湾、スリランカ)、輸入規制の解除(台湾)、備蓄物資の放出(インド)等の需給緩和策や、特に品不足の目立つ一部消費財の価格統制等が行われるなど、種々の肌目細かい政策努力が払われた。こうしたなかで、従来、高度成長路線をとってきた韓国において、インフレ高進を契機として安定成長への政策転換を図る動きがみられたことは特に注目されよう。すなわち韓国は、近年重化学工業の推進を軸に目覚ましい高度成長を遂げてきたが、その過程において経済体質は著しくインフレ化し、OPECの原油値上げを契機に物価の騰勢が一段と強まるに至った。このため韓国政府は、こうしたインフレの高

進によって、同国経済の持続的な成長基盤が損われかねないとの危機意識を強め、79年4月に、①生活必需品生産の円滑化と価格安定、②金融引締め、緊縮財政の堅持、③重化学工業向け投資の調整、等を骨子とする「経済安定総合施策」を発表、安定成長路線への移行を目指した努力をはじめている。

(2) 産油国の経済動向

(経常黒字の大幅拡大)

一方、産油国の経済動向についてまず対外面からみると、大宗を占める原油輸出は、イランの政情不安に伴う減産や主要先進国の消費節約等を映じ、数量的には低水準の前年を若干上回る程度に止まった。しかし相次ぐ原油販売価格の大幅引上げ(79年中、原油基準価格約2倍<アラビアン・ライト、78/12月末12.7→24.0ドル/バーレル>)により輸出金額では前年とは様変りの急増を示した(OECD推計、前年比78年 -0.2%→79年 +41.4%)。

これに対し、輸入は、先進国インフレを映じて工業製品輸入価格が引続き上昇したものの、イラン政情不安等による国内経済開発の停滞から、資本財や中間財の輸入が減少したため、輸入金額としては前年の伸びを大幅に下回った(OECD推計、前年比、78年 +18.2%→79年 +2.0%)。

このため、産油国の経常黒字は大きく拡大し、74年のオイルショック当手を若干上回る規模となった(OECD推計、78年70億ドル→79年65億ドル<74年595億ドル>)。

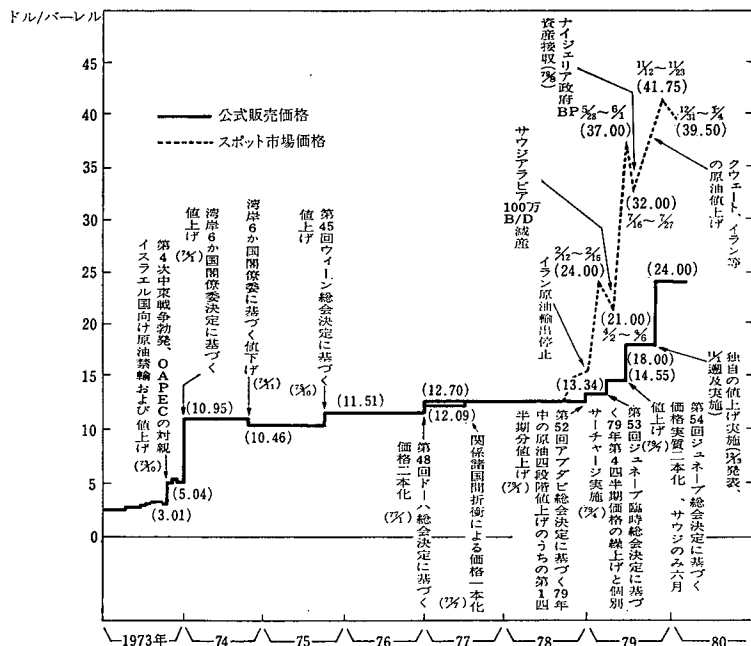
(国内経済開発は引続き停滞)

次に、対内面をみると、まず原油生産は、OPEC最大の産油国であるサウジアラビアが増産(78年8.3百万バーレル/日→79年9.5百万バーレル/日)となったものの、政情不安の続いているイランでは78年前半の生産水準(5.6百万バーレル/日)を大幅に下回る状況(一説には3.5百万バーレル/日程度といわれる)にあり、また、アルジェリア等OPEC内強硬派は原油価格引上げの方策として小さきみの減産を繰返した。このため全体としての生産量は前年比微増(OPEC合計、79年1~10月30.6百万バーレル/日<前年同期比+3.2%>)にとどまったものとみられている。

他方、これら産油国の国内経済開発は引続き停滞した。この間の事情をやや具体的にみると、1973年から74年初の大幅原油価格引上げによる石

〔第10図〕

原油価格(アラビアン・ライト)の推移



原油輸出価格年間平均騰落率・%	33.2	3.52倍	-2.3	1.7	7.7	2.5	46.0
-----------------	------	-------	------	-----	-----	-----	------

(注) 73~75年はアラビアン・ライト公示価格、76~78年は同公式販売価格、79年はOPEC原油30油種の加重平均価格(公式販売価格ベース)を採用。

油収入の増大を背景に、各国とも意欲的な経済開発計画を策定、インフラ整備等国内経済開発を積極的に推進した。しかしながら、各国とも財政支出の急増等によるインフレの高進に加え、急激な経済開発に伴う所得格差の拡大、農村から都市への人口の集中といった社会的摩擦の発生、さらにはオイルショック後の先進国景気低迷に伴う石油需要の伸び悩み等により石油収入の伸びが鈍ったこともあって、76～77年ごろから開発テンポをスローダウンさせている。こうした状況のもと、79年に入ってからも国内の投資・生産活動は引続き全般に低調で、産油国全体の経済成長率は前年(+2.6%)をさらに下回ったものとみられている。

(3) 非産油発展途上国の対外債務の動向

以上のような状況下、79年中の非産油発展途上国の対外債務動向をみると、年間を通じて国際金融市場は緩和気味で、借り手市場の状態(借入金利のスプレッドは縮小、借入期間は長期化)に大きな変化がみられなかったことから、新規取入れや借換えは東南アジアや中南米諸国に対するプロジェクト・ファイナンスを中心に比較的順便に行われた。このため、非産油発展途上国全体の債務残高は増加を続けた。

今後の非産油発展途上国の債務問題については、一部でオイルマネー・リサイクリングが従来同様、民間金融機関を中心に円滑に行われうるとの楽観的な見方もなされているが、次のような事情があることにも十分留意しておく必要がある。

第1に、非産油発展途上国の対外債務残高の水準が全体的に相当高くなっており、一部諸国では債務返済負担比率(DSR)が危機ラインといわれる20%をすでに超えていること、

第2に、民間資金の場合、借入の約5割をメキシコ、ブラジル、韓国の3か国が占めているほか、貸出面でも、例えば米国についてながめると途上国向け貸出の約4%が上位10行によって占められてい

るなど、借り手・貸し手とも片寄りがみられること、

第3に、OPEC諸国が米ドル以外の資産への運用強化を指向しており、しかも米国・イラン紛争が未解決である状況のもと、従来のように米銀を主たるパイプとするオイルマネーの還流がスムーズに続き得るのか疑問があること、

第4に、OPECが、非産油発展途上国援助の拡大等を通じ独自のリサイクル・チャンネルを強化しつつある(79年12月の第55回OPEC総会ではOPEC特別基金の拠出金拡充を決定<24→40億ドル>)が、いまだ規模の点で見劣りがするうえ、これの運用についても特定の非産油発展途上国に片寄る可能性がないとはいえないこと、

第5に、非産油発展途上国に対する援助についても、最近の特徴として政府開発援助が相対的に低下し、民間資金のウエイトが高まっていることから援助対象が選別され、信用力の劣る低所得発展途上国が援助受入れの面で不利化する傾向にあること。

(4) 経済開発の動向

こうした厳しい状況のもとで、非産油発展途上国では、80年代に向けての開発戦略を模索する様々の動きがみられた。もとより、これら諸国における工業化の発展段階や資源の賦存状況、人口の多寡等のいかんによって開発戦略の目指す方向が異なることは当然であるが、そうしたなかで特に注目されたのは、産業構造の高度化および農業重視の動きが従来にも増して強まっていることであろう。

(産業構造の高度化)

まず、産業構造の高度化に関する動きをみると、これまで低賃金を武器に軽工業品輸出に活路を見出してきたいわゆる中進国では、最近、賃金の上昇に伴い輸出の相対的な優位性が失われつつあり、先進国の保護貿易主義的傾向、後発途上国

の激しい追上げ等も加わって、繊維、弱電製品等の主力輸出が伸び悩み傾向をみせている。こうしたことから、産業構造の高度化に一段と積極的に取組む動きがみられるが、その端的な事例としてシンガポールにおける実験的な試みを挙げる事ができる。

すなわち、シンガポールでは79年6月、最低賃金水準の2割方上げ等を骨子とする賃金ガイドラインを発表した。当時の同国におけるCPI上昇率が前年比3%前後であったにもかかわらずこのような措置がとられたのは、約10万人(労働人口の約10%)におよぶ外国人労働者を抱えてもなお労働力不足が深刻で、しかもこれへの過度の依存は建国以来歴史の浅い同国にとって先行き政治・社会問題を惹起する懸念があることなどの固有の事情も影響している。しかし、より基本的な背景としては、同国の主力業種である繊維、電機、合板、金属等の輸出が、先進国による保護貿易主義の高まり、韓国、台湾、香港等の中進国との競争激化、中国をはじめ後発発展途上国の追上げ等から先行き大きく期待できないという危機意識があったものとみられている。こうした認識に立って、今後シンガポールでは、石油化学、産業エレクトロニクス、コンピューター、航空機部品、医薬品・医療器具等の高付加価値業種の育成に注力する姿勢であり、今回の措置も同国の経済体質を従来の低賃金型から高賃金型へ政策的に誘導することによって、産業構造の「労働集約型」から「技術集約・高付加価値型」への転換を企図したものとされている。

(農業開発の重視)

他方、農業依存度の高い発展途上国においても、ここしばらくは輸入代替工業化や輸出工業育成に開発戦略の重点が置かれてきたが、最近では再び農業ないし農村開発をより重視する動きが強まってきている。

例えば、インドでは、新5ヵ年計画(78/4月～83/3月)における農業重視の方針をうけて、79年度には農村開発関連投資を大きく増やしているほか、農業向け資材への課税の軽減・撤廃等が行われている。また、タイ、パキスタン、バングラデシュ等でも農業重視型の予算が組まれている。

こうした農業重視の方針は、発展途上国側だけでなく、国際機関でも強く主張しているところで、例えば79年の世界銀行の「開発レポート」(World Development Report, 1979)では、農業の生産性向上と所得の増加が工業製品に対する国内需要を造出し、工業化を可能ならしめるとの立場から、まず農業部門の強化を訴えている。また、アジア開発銀行(ADB)でも80年代の融資政策方針として特に農業関連融資を重視する旨を繰返し表明している。

このような考え方は決して目新しいものではなく、事実これまでも種々の努力が払われてきた。しかしながら、非産油途上国の農業生産は依然として天候に左右されやすい状況にあり、食糧確保、物価ひいては民生の安定、向上の見地から、農業開発の必要性がここにきて改めて見直されるに至ったものである。今ひとつ見逃せないのは都市問題との関連である。

すなわち、世銀の「開発レポート」によれば、最近10年間における都市人口の年平均増加率は、先進国の1.2%に対し、非産油発展途上国4.0%、産油国7.1%と推計されている(特に人口の都市集中度の高いのは、アジアではインドネシア、タイ、インド、中南米ではメキシコ、アルゼンチン、ブラジル)。こうした大都市への人口集中は、農村部における雇用機会の拡大が円滑に進んでいないことの証左であろう。一方、過度の人口集中をみている都市部では、最近、特に未熟練労働者の雇用機会不足、基礎的都市機能サービス(交通、住居、教育、保健等)の欠如等から、都市のスラム化、

政情不安の発生等の問題が生じている。こうした都市問題の解決を図るための一助として、農村部における雇用機会を拡大し、都市人口の農村への回帰を図る必要が改めて認識されるに至り、農村の振興はもとより工業の地方分散ないしは農村工業の振興に注力する動きが強まりつつある。こうした一連の動きは、80年代のひとつの重要な開発の方向として注目されている。

(5) 南北関係の新しい展開

さらに、発展途上国が抱えている構造問題の解決を目指して、これまで南北間で討議されてきた一次産品総合プログラムやその他地域協力に関する諸問題についても79年にはそれなりの進展をみせるなど、南北関係はここにきて新しい局面を迎えつつあるよううかがわれる。

すなわち、まず一次産品総合プログラムの進展状況についてみると、76年5月の第4回 UNCTAD 総会の決議に基づき、一次産品緩衝在庫のための共通基金構想が推進されているが、79年5月に3年ぶりに開催された第5回 UNCTAD 総会(マニラ)で、具体的な共通基金の大枠について合意に達し、すでに ASEAN 諸国が拠出金額をオファーするまでに至った。その後わが国や EC 諸国でもいわゆる“第2の窓”(任意拠出ベース、“第1の窓”は割当てベース)に対する具体的な拠出金額の検討が着実に進められており、そう遠くない将来に銅、綿花、木材等18品目の価格安定化が期待される段階を迎えたといえよう。

また、こうしたグローバルな動きのほかに、リジョナルな南北関係もさらに一段と新しい進展をみせている。すなわち、75年2月に EC とアフリカ、カリブ海、太平洋地域46か国との間に地域的な通商・技術・資金協力および発展途上国の輸出所得安定化(STABEX)を目的として結ばれたいわゆるロメ協定は、80年4月に参加発展途上国の増加(46→57か国)や STABEX 対象品目の拡

充等を織込み、第2次ロメ協定として更改されることが決定した。また ASEAN では、共同工業プロジェクトの実現(79年10月、インドネシアの尿素肥料)、同企業化承認(79年9月、フィリピンの混合肥料)や域内特惠関税品目の拡大等を通して、このところ一段と域内経済協力の強化に努めている一方、貿易・援助依存度の高いわが国との間に初の日本・ASEAN 経済閣僚会議を開催した(79年11月)。さらに、以上の動きとはややニュアンスを異にするが、78年8月に結成された中南米コーヒー生産国会議(いわゆるボゴタ・グループ)が79年後半には活発にコーヒー市場へ介入し、コーヒー市場価格維持に強力な結束力をみせたほか、砂糖やココアでも同様な生産国機構の活動強化ないし機構新設の動きがうかがわれるなど、原油以外でも生産国の連携が広まってきている点は注目されよう。

(6) 若干の展望

80年の発展途上国、なかんづく非産油発展途上国の経済動向を展望すると、昨年後半に行われた原油価格の大幅引上げ等に伴い今後予想されるインフレ圧力の増大、輸入代金の支払増すうにどう対応していくか、換言すれば、①物価の抑制、②輸出の拡大、③対外借入の円滑化等が、これら諸国にとって最大の課題といえよう。

まず、当面の物価情勢については、石油製品価格、公共料金、賃金等の上昇を主因にすでにほとんど軒並み2けたインフレとなっているうえ、昨年後半の原油価格大幅引上げや今後予想される追加的値上げの影響、さらには長期的な観点から実施されている国内経済開発の推進(各国)、産業構造の高度化措置(シンガポール)等が、少なくとも目先きは物価押上げ要因として働くものとみられている。このほか、一部で為替レート的大幅切下げ(ブラジル79年12月30% <IMF方式>、韓国80年1月同 16.1% <同>)が行われたことなど

もあって、これら諸国の物価上昇は先行き一段と加速化する公算が強い。こうした状況下、各国政策当局は、金融・財政面の引締め措置に加え、一部消費財の価格統制等個別対策を強化する一方、73～74年の石油危機に際しての物価対策が概して短期的な性格のものに終始したことに対する反省もあって、食糧需給の安定化策など中・長期的視点からの対応策にも力を入れており、こうした政策効果の早期発現が期待されるところである。

また輸出面についても、特に中進国を中心とする軽工業品輸出については、先進国の景気後退見通しや保護貿易主義的傾向の高まり、中国等後発途上国の激しい追上げ、さらには賃金・物価の高騰に伴う輸出競争力の低下等から極めて厳しい局面を迎えつつある。こうした情勢に対処して、韓国では更年後、同国ウォン貨の対米ドルレート切下げを実施したが、中進国をめぐる輸出環境の厳しさを物語る象徴的な動きといえよう。また、一次産品輸出についても、世界的なインフレ高進や東西間の緊張の高まり等から市況の騰勢はこのところ一段と強まっている(特に非鉄、天然ゴム等の戦略物資)が、先進国の景気スローダウンを勘案すれば、一時的にはともかく、全般的な持続的上昇を期待するには無理があろう。従って、一次産品輸出の先行きは必ずしも楽観を許されまい。

こうした状況のもと、原油価格の高騰を中心とする輸入代金の支払増すうに対処していくためには、経常赤字ファイナンスの問題がこれまで以上に重要性を帯びてこよう。しかし、すでに指摘したように、これら非産油発展途上国の債務残高がかなり高水準に達している折柄、オイルマネーのリサイクル、なかんづく民間金融機関を通ずる分について、果して従来と同様の順便さを期待しうるかどうかが疑問の残るところである。

以上の諸点からみて、本年の非産油発展途上国経済の運営は、従来にも増じて、難しい局面を迎

えざるを得ないものと見込まれるが、こうした状況に対応していくためには、これら諸国の政策努力はもとより、IMFの補完的融資制度等国际機関を通ずるオイルマネー・リサイクリングの促進や各国政府ベースの開発援助拡大、援助条件の緩和等、先進国・産油国両サイドにおける国際協調が従前にも増して期待されるところである。

3. 共産圏諸国の経済動向

(1) 79年の経済動向

79年の共産圏諸国の経済をみると、中国では、かねてから「国民経済発展10か年計画」(76～85年)に基づいて、経済近代化政策を積極的にすすめてきたが、野心的な同計画が、中国経済の実情に必ずしもそぐわない面があったことから、経済の種々の分野でひずみが表面化し始めてきた。そのため、79年に入ると、10か年計画を実質的に棚上げすると同時に、79～81年の3年間にわたり一連の経済調整政策を実施し、国民経済の「調整、改革、整頓、向上」といういわゆる「八字方針」のもと、中国経済が直面している問題の解決に力を集中することとなった。

具体的には、まず前述のような4つの任務のカナメとなる「調整」政策として、①工業部門に比べて、相対的に発展の遅れている農業部門を振興、発展させること、②工業部門内では、従来の重化学工業優先政策を改め、むしろ軽工業生産を高め、国民生活の向上をはかるとともに、輸出を拡大させること、③依然として立遅れの目立つ、エネルギーの増産・節約に努めること、④基本建設投資計画を縮小・整理すること(投資配分面では農業、軽工業をより重視し、重工業向けのウェイトを引下げる)、等を通じて種々の不均衡を是正すること、とされている。

さらに、経済調整政策を一時的な「調整」措置のみにとどめることなく、あわせて中国経済の体

質改善を図るために、市場メカニズムを部分的ながら導入しつつ経済管理体制を「改革」とともに、不良企業の「整頓」、生産・技術・管理水準の「向上」を図っていくこととなった。

このような方針の下、79年の中国経済は、工業生産が、軽工業の好伸から年間計画目標を達成したほか、農業面でも、食糧生産が好天と農業重視政策の奏効により年間計画目標を達成するなど、総じて好調裡に推移した。

一方、ソ連・東欧諸国では、労働力不足、投資資金面の制約等から、新規投資の抑制、既存設備の有効利用、原燃料の節約、生産工程の合理化等による生産効率の向上に主眼が置かれたが、各国経済とも総じて不ぞろいに推移したものとみられる。すなわち、各国の経済成長率をみると、ソ連で計画を大幅に下回った(実績見込み、前年比+2.0%、計画同+4.3%)と発表されたほか、東欧諸国でもハンガリーが戦後最低の伸び(実績見込み、前年比+1.0~1.6%、計画同+3.0~4.0%)にとどまり、ポーランド、東ドイツでも計画を下回ったことが明らかにされている。

以上のような各国の経済動向につき、工業生産、農業生産ならびにこの間の特徴的な動きにつきやや詳しくみると次のとおり。

(工業生産)

中国の工業生産をみると、生産規模の拡大に伴い、原燃料の供給不足(特に電力、石炭)や輸送能力の制約等が深刻化したことなどから、年初来伸び悩んでいた(前年比1~3月+5.6%→1~6月+4.1%)が、年央以降軽工業部門を中心に急速に持直しに転じ、79年中では前年比+8.0%と計画目標(前年比+8.0%)を達成した。こうした工業生産持直しの背景としては、前述のような経済調整政策のもと、軽工業向けの原材料、エネルギー供給を強化し、需要が旺盛で、品不足の目立つ軽工業製品の増産に努めたこと、企業管理の効率化

を推進したこと、などが指摘されている。

次に、ソ連・東欧諸国についてみると、ソ連では年初の不振をその後も挽回できず、おおむね低調裡に推移し、年間の伸びは+3.6%程度にとどまったものとみられる(計画目標+5.7%、78年実績+4.8%)。品目別にみると、石油代替エネルギーとして増産に努めている天然ガスのほか、合理化・省力化機械等が高い伸びを示している以外は、電力、石油、石炭、鉄鋼、セメント等基礎物資を中心に、大半の品目で不振となっている。

一方、東欧諸国についても、すでに実績見込みが明らかにされているポーランド(前年比+2.6%、計画同+4.0%)、ハンガリー(同+2.5~3.0%、計画同+4.0%)をはじめとして、各国とも79年計画目標を達成できなかったものとみられている。部門別にみると、機械工業部門は各国とも比較的高い伸びを示しているものの、電力、鉄鋼等原燃料部門(特に東ドイツ、チェコスロバキア、ポーランド)、消費財部門(特にハンガリー、ポーランド、ブルガリア)の不振が目立っている。

このような工業生産不振の背景としては、部門間アンバランスに伴うボトルネック等の問題、労働力不足、石油等の資源の開発条件悪化(開発効率の低下)といった構造的な要因が依然底流にあることに加え、79年については特に、①年初の異常寒波により企業の生産設備、輸送面に大きな打撃を受けたこと、②特に石油等の基礎物資の生産伸び悩みが目立ち工業各部門に対する供給不足をきたしたこと、③国家財政の窮屈化を映じ、投資資金の確保が一段と困難になってきていること(1~6月投資高、ソ連前年比+1.4%<年間計画同+4.9%>、ポーランド同-13.9%<同-10.0%>)、等の事情が指摘されている。

(農業生産)

中国の農業生産についてみると、まず食糧生産は、夏収作物が収穫量6,490万トンと、好調であ

った前年実績を9.4%上回る豊作となったほか、早稲も作付面積の減少にもかかわらず、主要産地では生産性向上に伴い、軒並み増産になったと報ぜられている。また、大宗を占める秋収作物についても、各地から豊作が伝えられており、この結果食糧生産全体としては315百万トン(前年比+3.3%)と、国家計画(313百万トン)を上回る豊作となった。また綿花や、菜種・大豆等の油料作物も、各地で大幅増産を記録したと伝えられている。

このように、農業生産が全般的に好調であったのは、天候に恵まれたことが大きいとみられるほか前述のような農業重視政策のもと、①農産物の国家買上げ価格の引上げ(平均24.8%)、②自留地(農民の私的な耕作地)耕作や家庭副業の奨励、③農業向け投資の拡大(基本建設投資に占めるウェイト、78年実績10.7%→79年同+14.0%)、中国農業銀行の再設立(2月)による農業向け融資の実施、などの措置がとられたことも寄与したものとみられる。

ソ連・東欧諸国についてみると、穀物生産は年初の異常寒波、春先の洪水、夏場の高温乾燥等、天候不順が続いたことに加え、化学肥料の生産不振(1～6月前年比、ソ連-4%、ポーランド-12%)による施肥量の不足もあって、ソ連では史上最高を記録した前年(235百万トン)とは様変わりになり179百万トンと75年(140百万トン)以来の不作となった。東欧諸国でもポーランド(17.3百万トン<実績見込み>、前年実績21.5百万トン)、チェコスロバキア(9.2百万トン<8月時予想>、前年実績11.1百万トン)をはじめとするほとんどの国で、前年実績を下回ったものとみられている。

こうした状況から、ソ連では大量の穀物輸入を迫られており(米農務省予測、32.5百万トン)、昨秋米国から、長期穀物供給協定に基づく第3年度(79年10月～80年9月)分として、同協定基本わく(各年度6～8百万トン)を大きく上回る最高25百

万トンまでの買付けを行うことで合意を得、すでに21百万トンを超える契約を行った。しかし、本年1月、米国がアフガニスタン問題に対する報復措置として、対ソ連穀物輸出を大幅に削減し、協定基本わくの上限である8百万トンを上回る輸出を認めないこととし、カナダ、豪州等その他穀物輸出国もそれに同調する動きをみせているため、ソ連の穀物調達途は、全体としてかなり厳しいものとなるのではないかとみられている。

この間、畜産物の生産も、天候不順による家畜の成育不良から、ブルガリア等一部の国を除き、伸び悩みとなった模様である(食肉生産、ソ連1～11月-1%、東ドイツ1～6月+0.2%等)。

(小売価格引上げの動きが広範化)

こうした中で、これら各国では財政負担の軽減、石油消費の抑制等の観点から、小売価格を引上げる動きが目立った。

すなわち、ソ連・東欧諸国についてみると、まず東欧諸国において、ガソリン等の石油関連製品を中心に小売価格の大幅な引上げ(チェコスロバキア<7月:ガソリン+50%等>、ハンガリー<7月:電気料金+51%等>、ルーマニア<6月:ガソリン+40%等>、ブルガリア<5月:ガソリン+100%等>)が行われたほか、ソ連でも7月に一部奢侈品目(乗用車<+18%>、宝石・貴金属<+50%>、毛皮製品<+50%>)の価格引上げが実施された。

これは、従来からの小売価格安定措置が、最近における石油等の輸入価格急上昇等から財政負担上(注12)耐えられなくなってきていることにもよるが、同時に、需要超過が著しく品不足が目立つ奢侈品の需要抑制(ソ連)、石油消費の抑制(東欧諸国)などをねらったものとみられている。

また、中国においても、前述のような農産物の国家買上げ価格の引上げにより発生した、国家商業部門の損失を補てんするため、11月から主要副

食品8品目の消費者価格が引上げられている。なお、この措置に伴う国民生活面への影響を緩和するため、労働者・職員に対して賃金引上げ、物価手当の支給等が併せて実施された。

(中国で経済改革の動き目立つ)

この間中国では、前述のような国民経済の「調整、改革、整頓、向上」をはかるといふ経済調整政策を進める中で、秋口以降特に経済管理体制の「改革」に取り組む姿勢が強まっている。すなわち、従来あまりにも中央集権的な計画管理が行われていたことに伴って生じていた、非効率性を是正するために、いわゆる市場メカニズムに基づいて、経済運営をはかっていこうとする動きである。具体的には、①価格自由化(主食穀物<余剰分>、一部農産物・生産財)、②企業や地方当局に対する自主的な経済運営権の付与、③基本建設投資に対する銀行融資方式の導入(コスト意識を涵養するために、資金返済が不要な財政支出方式から、返済を要する同方式に切替え)などが試行されている。これは、1960年代以降、ソ連・東欧諸国で推進されてきた、市場メカニズムの部分的復活を軸とした経済改革と、基本的には軌を一にしているが、現在のところは多分に部分的、実験的政策にとどまっており、今後、どのような形で市場メカニズムと、計画的運営の調和をはかっていくのかが注目されるところである。

(中国の対外金融活動活発化)

このほか中国では、対外金融面でも大きな政策転換がはかられ、西側先進国からの借款導入等が多数合意をみている。

すなわち、同国では従来「自力更生」原則の一環として、輸出入の均衡維持を基本とし、このうえに立って外国からの借款、投資、援助を受け入れないことを標榜してきた。しかし、78年に至り

「4つの近代化」に必要とされるプラント、技術、資機材を導入するために借款、投資等を受入れる方針が打出され、79年に入ると、こうした方向が急速に具体化をみた。すなわち、借款導入については、78年末に英国との間で、12億ドルの長期信用受入れ契約が締結されたのに続いて、79年3月に英国(50億ドル)、5月にフランス(70億ドル相当)、イタリア(10億ドル)、さらに8月にはカナダ(17億ドル相当)との間で信用供与わくの設定が実現をみている。こうした動きの中でわが国との間でも、5月には日本輸出入銀行の資源開発融資(20億ドル相当)、民間銀行団のシンジケート・ローン(短期60億ドル、長期20億ドル、いずれも貿易金融)の供与が決定、さらに12月には、中国にとって初の政府借款(初年度2億ドル相当、中国の国内経済開発資金)導入が合意をみた。以上のような西側からの借款で、これまでに合意をみたものは、合計で約270億ドルに上るものとみられている。

また、外国からの投資受入れについては、7月に合弁法(中外合資経営企業法)が採択され、合弁企業の設立を通じて外国の資本、先進技術・設備の導入促進を図ることとされており、その具体的運用の一つとして、広東省深圳市等に特別工業地区を設け、税制面等での優遇措置をとることにより、海外企業の誘致を進めることとしている。

なお、中国では以上のような国際金融取引の活発化に対処して、外国為替管理総局を設立、外国為替管理業務の強化を図っているほか、同国唯一の外国為替専門金融機関である中国銀行の機能を十分発揮させるため、同行を國務院の直屬機関とすることが決定されている。このような状況下、中国銀行は借款等の受入れ業務のみならず、シンジケート・ローン、ユーロ債引受け等に参加、国

(注12) 例えば、ソ連の場合、小売価格安定のための国庫補助金支出が、食料品に対するものだけでも、78年中250億ルーブル(78年歳出計画の10.2%)と公表国防予算(78年、172億ルーブル)を上回る規模に達するなど、国家財政面への負担が強まってきているとされている。

際金融取引を活性化させる動きが目立っている。

(2) 東西貿易の動向

(79年の動向)

次に、79年における東西貿易の動向についてみると、対外貿易積極化方針を打出した中国を中心に、顕著な拡大を示している(共産圏諸国の対西側貿易の前年比、輸出78年+17.5%→79年1～7月+27.7%、輸入同+24.3%→+24.3%、第9表)。

すなわち、中国の対西側主要国(OECD 諸国および香港、シンガポール)貿易についてみると、輸出は、繊維等軽工業品や原油、農産物を中心に高水準の伸びとなった(前年比78年+28.7%→79年1～7月+40.3%)。相手国別に見ると、主要輸出先である日本向け(対西側主要国輸出に占めるシェア<78年>30.7%)が、繊維製品や原油を中心に、前年比5割増程度の高い伸び(79年1～11月前年同期比+45.8%)となったほか、対香港向け(シェア同34.0%)も、同地域の内需活性化や再輸出用品の需要増に伴い、かなりの増加(79年1～9月同+30.6%)となっている。

一方、輸入も機械機器、穀物等を中心に全体として輸出を上回る伸び(前年比78年+71.2%→79年1～7月+68.9%)となっている。相手国別では、主力の対日輸入(対西側主要国輸入に占めるシェア<78年>42.2%)が、前年比3割程度の伸び(79年1～11月前年同期比+27.7%)となっているほか、1月に国交を樹立した米国からの輸入(シェア同11.4%)が、従来の穀物に資機材の輸入も加わり著増(79年1～8月同2.7倍)、またEC諸国からの輸入(シェア同26.3%)も、機械機器を中心に大幅な増加(79年1～7月同+74.5%)となっている。

こうした輸出入動向を映じて、貿易赤字額は1～7月中でも12億ドルと、前年年間実績(6億ドルの赤字)の2倍に達しているが、前述のような借款導入等を通じて順調にファイナンスさ

(第9表)

共産圏諸国の対西側主要国貿易

(単位・億ドル、カッコ内は前年比増減率・%)

		1977年	1978年	1979年	
				うち1～7月	1～7月
対西側主要国輸出	ソ連	121.7 (13.1)	139.3 (14.4)	73.6 (11.4)	93.1 (26.6)
	東欧	110.3 (7.2)	127.7 (15.8)	69.6 (11.1)	85.3 (22.5)
	中国	51.4 (8.2)	66.1 (28.7)	34.8 (23.3)	48.9 (40.3)
	計	283.4 (9.8)	333.1 (17.5)	178.0 (13.4)	227.3 (27.7)
対西側主要国輸入	ソ連	135.7 (-1.4)	155.9 (14.9)	90.0 (13.2)	103.1 (14.5)
	東欧	139.0 (1.4)	165.7 (19.2)	90.7 (12.4)	105.4 (16.3)
	中国	42.2 (10.7)	72.3 (71.2)	36.0 (82.9)	60.9 (68.9)
	計	316.9 (1.3)	393.9 (24.3)	216.7 (20.5)	269.4 (24.3)
収支(Δ)じり計		Δ 33.5	Δ 60.8	Δ 38.7	Δ 42.1

(注) 対西側主要国とは、ソ連・東欧諸国の場合は OECD 諸国、中国の場合はそれに香港、シンガポールを加えたもの。

れた。

次に、ソ連・東欧諸国の対西側主要国(OECD 諸国)貿易をみると、輸出は、ソ連が石油輸出価格の引上げなどから、前年を大幅に上回る伸び(1～7月前年同期比+26.6%、前年同+11.4%)となったのをはじめ、東欧諸国でもバーター取引比率の上昇や輸出拡大努力(輸出優遇金融の実施<ハンガリー>等)を映じて、かなりの伸びとなった(1～7月同+22.5%、前年同+11.1%)。

一方、輸入面をみると、ソ連では、天然ガス等石油代替エネルギーの開発推進に伴う関連資機材、鉄鋼等の増加から前年を若干上回る伸び(1～7月前年同期比+14.5%、前年同+13.2%)となった。東欧諸国では、基本的には対西側貿易収支赤字圧縮のため、輸入抑制の姿勢がとられているものの、一部の国(東ドイツ、ルーマニア、ブルガリア)で国内の生産不振による原資材の調達促進や、既契約プラント類の入着増等から輸入

急増をみたため、全体では前年をやや上回る伸びとなった(1～7月同+16.3%、前年同+12.4%)。

この結果、対西側貿易収支は、ソ連が石油を中心とする輸出急増を主因に赤字幅の大幅改善(1～7月△10.0億ドル、前年同期△16.4億ドル)を示し、東欧諸国でも輸出の伸びが輸入を上回ったため、全体として若干の改善(1～7月△20.1億ドル、前年同期△21.1億ドル)をみた。

この間、ソ連・東欧諸国のユーロ市場における中長期資金調達の変向をみると、ソ連は貿易収支の大幅改善や金売却の実施(スイス・クレジット銀行の推計、250トン、28億ドル相当)などから取入れを抑制している。一方東欧諸国では、前述のように対西側主要国貿易収支赤字が若干の改善にとどまっているほか、既往借入返済のための借換えも増加している。このためソ連・東欧諸国全体でみると、取入れ総額は前年並みないしは若干これを上回る規模に達したものとみられている。

(当面の見通し)

東西貿易の先行きをみると、中国については貿易促進方針等を映じ、引続きかなりの拡大が見込まれているが、一方ソ連・東欧諸国については、

国内生産活動の低迷等を背景に低調な伸びにとどまるとの見方が多い。

すなわち、中国に関しては輸出面では、原油について価格の上昇が見込まれるほか、繊維製品についても、輸出向け商品の専門工場を上海、北京等に多数設立して輸出振興に努めている。また輸入面では、78年から79年初にかけて大量に成約したプラント類の船積み本格化すること等から、輸出入とも79年に引続きかなりの増加が見込まれている。しかしながら、ソ連・東欧諸国については、輸出面では、ソ連の天然ガス等原燃料輸出の拡大が見込まれるほかは、西側主要国の景気低迷からさほど大きな伸びは期待できないものとみられている。また輸入面でも、①各国とも国内経済活動が全般的に低調なこと、②対外債務の累増もあって、引続き輸入抑制の姿勢を続けるものとみられること、③さらには本年1月のアフガニスタン問題を契機とした米国の穀物、高度技術品目等の対ソ連輸出禁止措置などから、伸び悩むとの見方が強い。

(昭和55年1月16日)